
**UNIVERSITÀ DI GENOVA
SCUOLA DI SCIENZE SOCIALI
DIPARTIMENTO DI ECONOMIA**

Corso di laurea in Management



Tesi di laurea magistrale in Management

LA RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE

Docente di riferimento: prof. Marco Arato

Candidato: Francesco Vranicich

anno accademico 2023/2024

INDICE

Abstract

1.	La ristrutturazione del debito.....	5
1.1.	La ristrutturazione del debito nel settore calcio.....	10
1.2.	Le norme federali in tema di fallimento delle società calcistiche.....	12
1.2.1.	Il Codice di Giustizia Sportiva (CGS) della FIGC.....	14
1.2.2.	Le Norme Organizzative Interne della FIGC (NOIF).....	17
1.2.3.	Le Licenze nazionali.....	19
1.2.4.	La Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche (Covisoc).....	21
2.	Preoccupazioni della FIGC ed evoluzione della disciplina fallimentare.....	24
2.1.	Conflitto di posizioni tra Stato e società calcistiche.....	25
2.2.	Il correttivo al Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza del 2024.....	27
2.3.	Analisi giurisprudenziale sugli strumenti di regolazione della crisi d'impresa.....	30
3.	Casi studio: società calcistiche in ristrutturazione.....	34
3.1.	Parma: tra crisi e tentativi di ristrutturazione.....	34
3.2.	Juventus Stabia: un percorso di risanamento e ristrutturazione.....	37
3.3.	Reggina: il concordato preventivo per il rilancio.....	39
3.4.	Sampdoria: la composizione negoziata come strategia di ristrutturazione...	42
3.5.	Genoa: dalla crisi alla ristrutturazione agevolata.....	46
3.6.	Analisi giurisprudenziale sugli accordi di ristrutturazione nel calcio.....	52
4.	Post-ristrutturazione: valutazione dei risultati e delle sfide per le società analizzate.....	56
4.1.	Parma: un inevitabile fallimento.....	56
4.2.	Juventus Stabia: verso una stabilità sostenibile.....	58
4.3.	Reggina: l'illusione di un futuro solido.....	60
4.4.	Sampdoria e Genoa: un finale ancora da definire.....	62
5.	Conclusioni.....	66

ABSTRACT

La ristrutturazione del debito è diventata uno strumento cruciale per le società calcistiche, grazie all'evoluzione della disciplina fallimentare. Negli ultimi decenni, infatti, molte squadre di calcio, a causa di gestioni finanziarie difficili e di elevati debiti, hanno fatto ricorso a questa pratica per evitare il fallimento e rimanere competitive. Questo ha sollevato una serie di riflessioni legate al contrasto tra la disciplina civile e la disciplina sportiva.

In questa tesi vengono analizzati alcuni dei casi più significativi di ristrutturazione del debito nel calcio italiano, con l'obiettivo di mettere in evidenza le differenti strategie di risanamento adottate dalle diverse società. Vengono esaminati gli strumenti finanziari utilizzati per affrontare le difficoltà economiche, analizzando anche gli impatti concreti di queste operazioni. Inoltre, si approfondiscono le attuali situazioni delle società coinvolte, cercando di comprendere in che misura queste ristrutturazioni abbiano contribuito a migliorare la stabilità finanziaria e le *performance* sportive a lungo termine, nonché le sfide che ancora si presentano per i *club* in un settore in continua evoluzione.

Debt restructuring has become a crucial tool for football clubs, thanks to the evolution of bankruptcy law. In recent decades, in fact, many football clubs, due to difficult financial management and high debts, have resorted to this practice to avoid bankruptcy and remain competitive. This has raised a series of reflections related to the contrast between civil law and sports law.

This thesis analyses some of the most significant cases of debt restructuring in Italian football, with the aim of highlighting the different recovery strategies adopted by the various clubs. The financial instruments used to address economic difficulties are examined, also analysing the concrete impacts of these operations. Furthermore, the current situations of the clubs involved are explored, trying to understand to what extent these restructurings have contributed to improving financial stability and long-term sporting performance, as well as the challenges that clubs still face in a constantly evolving business.

1. LA RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO

La ristrutturazione del debito per le imprese in crisi o in stato di fallimento è stata disciplinata dal 1942 al 2022 dagli strumenti previsti nella Legge Fallimentare (Regio Decreto n. 267/1942). Tale legge prevedeva che l'insolvenza dell'imprenditore venisse trattata in modo collettivo al fine di consentire la soddisfazione dei creditori di questo in maniera proporzionale (pro quota), ripartendo il patrimonio disponibile tra i vari creditori in base alle loro pretese.

Relativamente alla ristrutturazione del debito, gli strumenti previsti dalla Legge Fallimentare per evitare il fallimento erano principalmente i seguenti: ¹

- Il concordato preventivo (art. 160-186): è un accordo tra l'imprenditore e la maggioranza dei creditori, volto a risanare l'azienda. Questo strumento permette all'imprenditore di continuare l'attività e di evitare la dichiarazione di fallimento. I requisiti necessari per poter usufruire del concordato preventivo sono una situazione di crisi o insolvenza e la presentazione di una proposta di concordato al tribunale assieme a un piano di ristrutturazione dettagliato e alla documentazione necessaria. La proposta presentata dall'imprenditore deve essere approvata dalla maggioranza dei creditori e successivamente omologata dal tribunale. I vantaggi principali del concordato preventivo consistono nella possibilità di dilazionare i pagamenti e la ristrutturazione dei debiti, in modo tale che anche le imprese maggiormente in difficoltà possano servirsi di questo strumento. ²
- Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis): questi accordi hanno come obiettivo il ripristino della solvibilità dell'impresa, permettendo un pagamento parziale ai creditori che ne aderiscono, senza l'obbligo di dover rispettare la *par condicio creditorum*. Affinché l'accordo sia valido è richiesto che aderiscano all'accordo i creditori che rappresentano almeno il 60% del

¹ Di Pace M. (2015). Accordo di ristrutturazione dei debiti e concordato preventivo. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
<https://www.fiscoetasse.com/approfondimenti/12312-accordo-di-ristrutturazione-dei-debiti-e-il-concordato-preventivo.html>
(consultato 10 novembre 2024)

² Barsotti E. Il concordato preventivo. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
https://www.studiocataldi.it/guide_legali/fallimento/concordato-preventivo.asp
(consultato 10 novembre 2024)

totale dei crediti, mentre i crediti residui devono essere soddisfatti integralmente. L'imprenditore deve depositare una proposta di accordo assieme alla documentazione necessaria e la relazione di un professionista terzo come attestazione della fattibilità del piano. A tutela dell'imprenditore, è possibile richiedere un periodo di sospensione, durante il quale i creditori non possono avviare azioni esecutive contro l'imprenditore. Successivamente il tribunale deve procedere all'omologazione dell'accordo che rende questo vincolante per tutti i creditori, anche quelli non aderenti.³

Successivamente, è stato introdotto nel 2022 il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII), che sostituisce la Legge Fallimentare e con il quale si ha un importante cambiamento nella gestione della ristrutturazione del debito, introducendo nuovi strumenti e migliorando procedure già esistenti nella legge. In particolare, a differenza della Legge fallimentare, che aveva principalmente un approccio reattivo focalizzato su come gestire l'insolvenza e sulle possibili conseguenze del fallimento, il codice introduce l'importanza del concetto di allerta preventiva della situazione di crisi dell'impresa.⁴ Rispetto alla Legge Fallimentare che privilegiava soprattutto procedure di liquidazione e sanzione, si favorisce ora un orientamento alla continuazione dell'attività imprenditoriale e si rendono più accessibili le procedure volte al risanamento e alla ristrutturazione dell'impresa, attraverso l'introduzione di strumenti come il concordato preventivo semplificato per le piccole imprese e gli accordi di ristrutturazione a efficacia estesa. Con il CCII, inoltre, viene introdotta l'idea di una procedura unitaria volta alla riduzione dei tempi e all'efficientamento delle procedure concorsuali; perseguendo quest'idea si apre lo scenario per cui questa procedura unica può portare a soluzioni

³ Iacobelli G. (2018). Accordi ristrutturazione debiti ex art 182 bis L.F.: la controversa natura giuridica. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://giuricivile.it/accordi-ristrutturazione-debiti-natura-giuridica/> (consultato 10 novembre 2024)

⁴ Bordino P. Esplorando il codice della crisi: la riforma del diritto fallimentare spiegata passo dopo passo. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://ambrosioecommodo.it/approfondimenti/esplorando-il-codice-della-crisi-la-riforma-del-diritto-fallimentare-spiegata-passo-dopo-passo/> (consultato 10 novembre 2024)

differenti a seconda dell'entità della crisi, mentre la Legge Fallimentare era caratterizzata da frammentazione, dove ogni strumento era regolato separatamente.⁵

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in particolare, permette diversi strumenti di composizione della crisi nell'ambito della ristrutturazione del debito che hanno natura negoziale, dove la volontà dei creditori è importante:⁶

- La composizione negoziata (da art. 12 a 25-decies): è uno strumento di natura stragiudiziale e di carattere volontario nella disponibilità del debitore (nei limiti degli articoli 25 *octies*, 25 *novies*, 25 *decies*) che permette di avviare trattative con i creditori per trovare una soluzione alla crisi. Tuttavia, l'art.7 impedisce a un soggetto debitore di accedere alla composizione negoziata se questo ha già ricevuto un'istanza di fallimento. Il debitore può richiedere la nomina di un esperto indipendente, che deve soddisfare determinati requisiti professionali e che ha il compito di agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati. La composizione negoziata può concludersi attraverso un contratto con uno o più creditori che ha un minimo effetto premiale idoneo ad assicurare la continuità aziendale per almeno due anni, oppure con la convenzione moratoria o con un accorso sottoscritto dal debitore, dai creditori e dall'esperto che produce gli effetti di cui l'esenzione da revocatoria fallimentare.
- Il piano attestato di risanamento (articolo 56): è un piano economico-finanziario predisposto dal debitore per il superamento della crisi o dell'insolvenza; è uno strumento stragiudiziale e può essere iscritto nel registro delle imprese se i creditori o il debitore vogliono beneficiare degli effetti di natura fiscale. È fondamentale che il piano consenta di risanare e riequilibrare finanziariamente ed economicamente l'impresa; inoltre, questo deve indicare soprattutto la situazione economico-finanziaria dell'impresa, le principali cause della crisi, le strategie di intervento e i tempi necessari, quali sono i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e, infine, il piano industriale.

⁵ Ambrosini S. (2021). I "principi generali" nel Codice della crisi d'impresa. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
https://blog.ilcaso.it/news_1050/26-0121/I_principi_generali_nel_Codice_della_crisi_d-impresa
(consultato 10 novembre 2024)

⁶ Fabiani M. (2023), Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa, La Tribuna

È inoltre necessario che un professionista indipendente, detto attestatore, certifichi la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano. Alla luce di tutto ciò, il piano non può avere natura liquidatoria perché è idoneo a ripristinare la continuità aziendale.

- L'accordo di ristrutturazione dei debiti (da art. 57 a 60): ha natura negoziale privatistica; quindi, il debitore non deve rispettare la *parcondicio creditorum*, ed è un accordo concluso con i creditori che rappresentino almeno il 60% dei crediti, mentre i creditori estranei all'accordo devono essere ripagati integralmente. L'accordo può riguardare aspetti differenti, come la quantità del debito da pagare, i termini di pagamento e le modalità di rimborso di questo ed è basato su un piano economico-finanziario presentato dal debitore e attestato da un professionista indipendente. A differenza della procedura concorsuale precedente, in questo caso si ha il controllo da parte del tribunale che deve omologare l'accordo. Secondo l'articolo 60 è possibile, in casi particolari, che la percentuale dei crediti coinvolti sia solamente il 30% e non più il 60%; in questo caso si tratta di un accordo di ristrutturazione agevolata.
- L'accordo di ristrutturazione dei debiti a efficacia estesa (art. 61): consente a determinate condizioni di estendere gli effetti dell'accordo ai creditori non aderenti, purché appartenenti alla medesima categoria di quelli aderenti; in questo caso i creditori devono essere divisi in categorie determinate in base all'omogeneità di posizione giuridica. Determinate queste condizioni è possibile con l'omologa estendere l'accordo raggiunto con il 75% dei creditori di una categoria anche ai creditori non aderenti; la finalità è agevolare il più possibile il raggiungimento di accordi. Tra i requisiti che sono richiesti per arrivare all'estensione si ha il fatto che tutti i creditori della categoria devono avere deciso coscientemente di non partecipare all'accordo; inoltre, l'accordo non deve avere natura liquidatoria e i creditori ai quali si intende estendere l'accordo non devono essere danneggiati dall'accordo rispetto alla soluzione fallimentare.
- La convenzione moratoria (art. 62): è un accordo tra debitore e creditori che ha per oggetto la sola dilazione della scadenza dei debiti ed è un istituto delle misure protettive, ossia quelle misure temporanee richieste dal debitore per

evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell'insolvenza; si prevede, infatti, la sospensione dei debiti per un certo periodo di tempo. La convenzione moratoria si applica ai creditori che accettano l'accordo, ma si ha la possibilità di estendere questo ai creditori non aderenti se si raggiunge l'accordo con il 75% della categoria.

- La transazione su crediti tributari e contributivi (art. 63): si tratta di un accordo trans-attivo in cui il debitore presenta una proposta al Fisco, il quale sceglie se accettare o meno, e dove si prevede l'intervento di un giudice che deve approvare l'accordo. Questo strumento è ammesso solamente con il concordato preventivo omologato e con l'accordo di ristrutturazione. Può accadere che il Fisco non aderisca all'accordo, ma il comma 2-bis consente l'adesione del Fisco, obbligandolo con omologa.
- Il concordato preventivo (da art. 84 a 120): ha carattere volontario nella disponibilità del debitore in cui questo presenta una proposta ai propri creditori per soddisfare i crediti nei modi e nei tempi indicati. Questa proposta è sottoposta inizialmente a una verifica di legittimità da parte del tribunale e successivamente deve essere presentata ai creditori; in caso di approvazione da parte di questi deve essere ulteriormente verificata da parte del tribunale tramite omologa. Quest'ultima comporta l'efficacia del concordato anche per i creditori non aderenti, trasformando la procedura in una concorsuale, che combina elementi di natura negoziale e giudiziale. La finalità principale del concordato preventivo è la ristrutturazione del debito, garantendo una soddisfazione dei creditori che sia almeno pari a quella in caso di liquidazione; quindi, nel caso di continuità aziendale si deve tutelare l'interesse dei creditori ma anche di tutti gli *stakeholders*, ossia coloro che hanno rapporti contrattuali con l'impresa. Il concordato, infatti, può essere in continuità aziendale, diretta o indiretta, liquidatorio, dove il debitore non prosegue l'attività e liquida il patrimonio per ripagare i creditori, o misto, dove alcuni attivi sono dismessi mentre altre attività proseguono direttamente o indirettamente; in linea con l'obiettivo introdotto dal CCII, il *favor* del legislatore è naturalmente verso la continuità aziendale. La domanda di accesso al concordato spetta solo al debitore e il contenuto è scelto

unilateralmente da quest'ultimo; inoltre, essendo una procedura concorsuale, si deve rispettare l'ordine delle cause di prelazione e i contratti pendenti proseguono durante il concordato. L'articolo 90, però, introduce le proposte concorrenti; queste possono essere presentate da quei creditori che rappresentano almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, inoltre, devono soddisfare almeno il 30% dei crediti chirografari. La proposta concorrente, che può essere anche una proposta parassitaria, ossia può mantenere la proposta del debitore ma migliorata, deve essere valutata dal tribunale, che, se la ritiene ammissibile, porta questa al voto insieme alla proposta principale presentata dal debitore.

- Il piano di ristrutturazione omologato (art. 64-bis): detto PRO, presuppone un piano in continuità o in liquidazione, in cui il debitore propone ai creditori il soddisfacimento dei debiti, una prestazione e una proposta; questa deve essere approvata da tutte le classi e con la maggioranza in ciascuna classe. Non rappresenta né un accordo di ristrutturazione a efficacia estesa, perché non è necessaria una percentuale di creditori che devono aderire ed è obbligatorio anche per i dissenzienti, né un concordato preventivo, in quanto può essere deciso come distribuire il patrimonio ed è necessaria solamente l'unanimità delle classi rispetto alla proposta. Anche in questo caso la legittimazione all'accesso spetta solo al debitore ed è richiesta un'attestazione da parte di un professionista indipendente sulla veridicità dei dati e la fattibilità del piano.

L'introduzione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza segna, quindi, un significativo passo in avanti nella gestione delle crisi aziendali, con strumenti più moderni e orientati al risanamento. Successivamente l'analisi si concentrerà su come tali strumenti trovino un'applicazione importante in un settore particolare e complesso come quello del calcio, caratterizzato da sfide economiche e finanziarie importanti.

1.1. LA RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO NEL SETTORE CALCIO

La ristrutturazione del debito nel settore del calcio è un tema cruciale, in quanto molte società calcistiche sono caratterizzate da alti livelli di indebitamento. Questo accade

a causa di una serie di ragioni strutturali legate al loro modello di *business*, ai costi operativi e alle strategie finanziarie adottate.

Il settore calcistico italiano è caratterizzato da una crisi finanziaria strutturale, che per esempio nel 2021 ha registrato perdite di 1,6 miliardi di euro e debiti superiori a 4,6 miliardi di euro. Questa pesante situazione è legata a spese per il mantenimento delle società che non erano sostenibili e che talvolta hanno portato le società stesse a fare ricorso a stratagemmi come le plusvalenze fittizie legate alla compravendita dei giocatori per migliorare temporaneamente i bilanci. Inoltre, l'insostenibilità economica di lungo periodo del settore ha fatto sì che questo sia sempre più dipendente da interventi esterni come il continuo apporto di capitali da parte dei proprietari dei *club* o lo stesso indebitamento finanziario a lungo termine. Questo modello non è sostenibile nel lungo periodo se non accompagnato da altre fonti di ricavo solide. Tale fenomeno è stato ulteriormente accentuato dalla crisi causata dalla pandemia da COVID-19, che ha ridotto significativamente i ricavi da biglietteria e *merchandising*, rendendo più gravosa la situazione economico-finanziaria dei *club*. Tuttavia, le situazioni di crisi che spesso si trovano a fronteggiare molte società calcistiche sono legate a una gestione economica orientata più a successi nel breve periodo rispetto a strategie di lungo termine.⁷

In aggiunta alle problematiche relative al settore appena presentate, si hanno due ulteriori minacce per il calcio italiano⁸: la prima è rappresentata dall'eliminazione del Decreto Crescita nel 2023 e la sua mancata proroga fino al 2027, esso offriva agevolazioni fiscali ai calciatori che si trasferivano in Italia, garantendo a questi degli ingaggi più alti e la sua eliminazione potrebbe portare i *club* italiani a riscontrare maggiori difficoltà nel competere sul mercato internazionale per attrarre calciatori, rendendo più difficoltosa la

⁷ Pavesi F. (2021). Perdite di 1,6 miliardi e debiti per 4,6: l'azienda calcio in Italia è fallita da anni. E si affida alle plusvalenze fittizie per mascherare il crac. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.ilfattoquotidiano.it/2021/06/07/perdite-di-16-miliardi-e-debiti-per-46-lazienda-calcio-in-italia-e-fallita-da-anni-e-si-affida-alle-plusvalenze-fittizie-per-mascherare-il-crac/6221781/> (consultato 10 novembre 2024)

⁸ Mondellini L. (2023). Decreto Crescita e Codice della Crisi, i due pericoli che minacciano il calcio italiano. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.calcioefinanza.it/2023/11/25/decreto-crescita-e-codice-della-crisi-i-due-pericoli-che-minacciano-il-calcio-italiano/> (consultato 10 novembre 2024)

situazione finanziaria di molte società già indebitate ⁹; la seconda preoccupazione per le società calcistiche italiane è rappresentata dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che, dopo la sua introduzione nel 2022, da una parte obbliga le società a ristrutturare i debiti in modo più rigoroso rispetto alla Legge Fallimentare, con la finalità di prevenire crisi irreversibili, dall'altra, però, può favorire maggiormente quei *club* che sfruttano tali agevolazioni, creando squilibri competitivi con le società sane. Tutto ciò, naturalmente, rischia di aggravare ulteriormente la già precaria situazione economico-finanziaria di certe società, che si trovano a dover affrontare condizioni sempre più gravose.

Quindi, in un contesto in cui le entrate sono instabili e le spese continuano a crescere, la ristrutturazione del debito si presenta non solo come un'opportunità per garantire la sopravvivenza del *club*, ma anche come un mezzo per preservarne la competitività nel lungo termine.

1.2. LE NORME FEDERALI IN TEMA DI FALLIMENTO DELLE SOCIETÀ CALCISTICHE

Coerentemente con quanto discusso precedentemente, le norme federali, emanate dalla Federazione Italiana Giuoco Calcio (FIGC), forniscono l'assetto normativo e amministrativo necessario per garantire il rispetto dei principi di corretta gestione economica e finanziaria da parte delle società calcistiche. Queste norme non si limitano a una funzione punitiva, ma hanno l'obiettivo di prevenire situazioni di crisi attraverso un monitoraggio continuo della situazione finanziaria delle società, di rendere più semplice l'accesso alla ristrutturazione del debito in caso di difficoltà e di garantire una reputazione e una credibilità solida del sistema calcistico, proteggendo gli interessi di tutti i soggetti coinvolti, come calciatori, investitori e tifosi.

Negli ultimi decenni il panorama calcistico è stato caratterizzato da un aumento vertiginoso degli interessi economici e dalla crescente complessità del quadro normativo

⁹ Morra A. (2023). Non c'è la proroga del Decreto Crescita: cosa cambia e perché è un colpo tremendo alla Serie A. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.fanpage.it/sport/calcio/salta-la-proroga-del-decreto-crescita-mercato-rivoluzionato-in-serie-a/> (consultato 10 novembre 2024)

che regola le attività delle società. Questo sviluppo ha visto come conseguenza la nascita di una serie di riforme legislative che hanno avuto un impatto diretto sulla gestione e sul finanziamento delle società calcistiche.

Analizzando brevemente l'evoluzione della normativa, tra gli anni '60 e '70 si ha un punto fondamentale con l'introduzione della forma giuridica delle società per azioni (S.p.A.) per le società calcistiche; di conseguenza la FIGC ha imposto requisiti di conformità statutaria, come il divieto di distribuzione degli utili, con l'obiettivo di armonizzare le norme sportive con quelle civilistiche. Successivamente, un'altra tappa importante è rappresentata dalla Legge 23 marzo 1981, che ha ufficializzato l'obbligo per le squadre di costituirsi come S.p.A. o S.r.l., obbligando queste al reinvestimento degli utili per attività sportive. Nel 1996, infine, l'abolizione del divieto di distribuzione degli utili ha permesso alle società calcistiche di quotarsi in borsa e di poter attrarre investimenti, il che ha avuto un'influenza sostanziale e duratura sul modello di *business* delle società calcistiche.¹⁰

Con le modifiche apportate il 1° luglio 2024, si ha un inasprimento delle sanzioni per le società in fallimento, con l'obiettivo di garantire il rispetto delle norme federali da parte delle società calcistiche e incentivare un approccio più responsabile volto a una pianificazione strategica di lungo periodo. Oggi, uno degli aspetti più travagliati è rappresentato dalle tensioni che sorgono tra la normativa della FIGC e il CCII. Un esempio di ciò è dato dalla difficoltà che può riscontrare una società nell'accedere a strumenti di ristrutturazione del debito previsti dal Codice della crisi a causa delle sanzioni pesanti imposte dalla normativa della FIGC, dove le necessità finanziarie delle società si scontrano con i requisiti di conformità sportiva. L'adozione di strumenti come il concordato preventivo, infatti, potrebbe consentire da una parte un risanamento della situazione finanziaria del *club*, ma dall'altra potrebbe causare conseguenze negative da un punto di vista sportivo se in presenza di una cattiva gestione. È quanto più necessario, di conseguenza, un allineamento tra i due sistemi normativi, il quale porterebbe non solo a una gestione più efficiente delle crisi, ma permetterebbe di

¹⁰ Fimmano F. La crisi delle società di calcio professionistico. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://www.fpcu.it/App_Common/Files/FilesEventi/33960/La%20crisi%20delle%20Societa%20di%20calcio-%20Prof%20Fimmano-%20Gazzetta%20Forense.pdf (consultato 10 novembre 2024)

preservare uno dei principi delle normative federali, ossia la tutela della solidità del sistema calcistico italiano, garantendo che le squadre possano mantenere il diritto di partecipare alle competizioni sportive.¹¹

Di conseguenza, l'analisi delle norme federali è fondamentale non solo per evitare sanzioni, ma serve anche come riferimento per le società calcistiche in difficoltà. Nei sottocapitoli successivi saranno esaminati i principali strumenti normativi ed enti che regolano il sistema calcistico italiano.

1.2.1. IL CODICE DI GIUSTIZIA SPORTIVA (CGS) DELLA FIGC

Il Codice di Giustizia Sportiva della FIGC, entrato in vigore il 18 giugno 2019, regola i comportamenti disciplinari nel calcio italiano e stabilisce le procedure di giustizia sportiva. La sua applicazione è estesa a tutti i soggetti legati al mondo sportivo, dalle società ai dirigenti e agli atleti; il codice non è applicato, invece, ai procedimenti relativi alle violazioni delle norme sportive antidoping. L'obiettivo principale del codice è garantire un'applicazione coerente e rapida delle sanzioni, rendendo più trasparente ed efficiente il sistema della giustizia sportiva.

La struttura del CGS prevede una suddivisione in sezioni e articoli, che coprono vari aspetti dell'ordinamento sportivo. In particolare, il codice è suddiviso in due parti: la prima che comprende gli ambiti di applicazione della disciplina, le norme di comportamento, le sanzioni disciplinari applicabili, le infrazioni e il processo di applicazione delle sanzioni; la seconda parte, invece, illustra i principi del processo sportivo, inclusa la composizione degli organi competenti, le procedure per la revisione delle decisioni e definisce le funzioni e le competenze della Corte Sportiva di Appello, del Tribunale Federale e della Procura Federale.

¹¹ Bissocoli E. (2024) L'inasprimento delle sanzioni imposte dalla FIGC alle società di calcio che si avvalgono degli strumenti di regolazione della crisi: la difficile convivenza tra l'ordinamento giuridico calcistico e il codice della crisi. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/linasprimento-delle-sanzioni-imposte-dalla-figc-alle-societa-di-calcio-che-si-avvalgono-degli-strumenti-di-regolazione-della-crisi-la-difficile-convivenza-tra-lordinamento-giuridico-calcistico-e-il-codice-della-crisi> (consultato 10 novembre 2024)

Focalizzando l'attenzione sull'analisi di una situazione di crisi o fallimento di una società calcistica, il codice fornisce alcuni articoli rilevanti in materia, contenuti nella prima parte di esso:

- Art. 8: elenca le sanzioni che possono essere inflitte alle società per violazioni dello statuto, del codice, delle norme federali e di altre disposizioni; queste sanzioni, di conseguenza, possono essere applicate anche in caso di situazioni di crisi o fallimento; tra queste ci sono, per esempio, l'ammenda, che consiste in una sanzione pecuniaria, la penalizzazione in classifica (per la quale le società possono perdere uno o più punti nella classifica del campionato), l'esclusione dal campionato di competenza o il divieto di tesseramento di calciatori fino a un massimo di due periodi di trasferimento.
- Art. 12: afferma che gli organi di giustizia sportiva hanno la responsabilità di stabilire quale sanzione debba essere applicata tra quelle elencate nell'art. 8; tale decisione avviene tenendo conto della natura e della gravità dei fatti, quindi del tipo di illecito o comportamento scorretto, e delle circostanze aggravanti e attenuanti, ossia deve essere verificata la presenza di eventuali fattori che possono aumentare la severità della sanzione, come per esempio la recidiva, o attenuarla.
- Art. 19: stabilisce procedure chiare per i procedimenti disciplinari, evidenziando l'importanza della trasparenza e dell'immediata esecutività delle sanzioni. In contesti di crisi o fallimento, l'applicazione di questa norma richiede un'attenta considerazione delle circostanze specifiche, poiché le sanzioni possono avere un impatto significativo sulla stabilità e sulla continuità dell'attività delle società.

Rimanendo nell'ambito di una situazione di crisi o fallimento di una società calcistica, oggetto di questa tesi, la seconda parte del CGS, relativa al processo sportivo, presenta alcuni articoli fondamentali:

- Art. 44: stabilisce i principi fondamentali del processo sportivo; tra questi in particolare ci sono la garanzia del diritto di difesa e della parità delle parti, la cooperazione tra giudici e parti per garantire una durata ragionevole del processo (in quanto un ritardo nei procedimenti potrebbe danneggiare

ulteriormente una società in difficoltà economica), l'incentivo alla conformità (implica che non debba esserci solamente l'applicazione delle sanzioni, ma anche un effetto reale di queste sulla condotta futura delle società) e l'importanza del rispetto dei tempi.

- Art. 47: fornisce una base fondamentale per il diritto di azione innanzi agli organi di giustizia sportiva. In situazioni di crisi o fallimento, questo diritto diventa un elemento chiave per la protezione degli interessi di tesserati e dirigenti, consentendo loro di far valere i propri diritti
- Art. 49: tratta di ricordi e reclami e ciò è cruciale per garantire che le società in crisi possano difendere i propri diritti e possano contestare decisioni che potrebbero peggiorare la loro situazione.
- Art. 50: si concentra sui poteri degli organi di giustizia sportiva; in particolare, le tempistiche delle udienze e le pronunce emesse sono fondamentali in situazioni di crisi, dove ogni decisione può influenzare in maniera rilevante le operazioni di una società calcistica.
- Art. 114: stabilisce le regole e le procedure da seguire in caso di illecito sportivo e violazioni in materia gestionale ed economica. In situazioni di crisi o fallimento, le disposizioni di questo articolo permettono di affrontare le problematiche in modo equo e tempestivo, assicurando che le società abbiano l'opportunità di difendere i propri diritti e interessi.
- Art. 118: stabilisce le modalità di esercizio dell'azione disciplinare nei confronti di tesserati, affiliati e altri soggetti legittimati; si sottolinea l'importanza di una gestione centralizzata e responsabile delle violazioni. Tutto ciò diventa fondamentale in situazioni di crisi o fallimento per garantire che le problematiche siano affrontate in modo efficace e che sia mantenuta l'integrità del sistema sportivo.
- Art. 126: stabilisce le modalità attraverso cui i soggetti coinvolti possono richiedere una modifica o riduzione della sanzione in caso di illeciti sportivi; ciò è fondamentale in situazioni di crisi o fallimento, in quanto offre un'opportunità per favorire una risoluzione equa e rapida delle controversie e

mantenere la stabilità in periodi complicati, favorendo un percorso per il risanamento e la ristrutturazione.¹²

Il Codice di Giustizia Sportiva, quindi, non svolge solamente la funzione di strumento di disciplina, ma rappresenta anche un'opportunità per i *club* in difficoltà di ristrutturarsi e reinserirsi in un percorso di *compliance* e correttezza.

1.2.2. LE NORME ORGANIZZATIVE INTERNE DELLA FIGC (NOIF)

Le Norme Organizzative Interne della FIGC (NOIF) definiscono le norme generali e specifiche che le società calcistiche devono seguire per garantire il corretto svolgimento delle attività sportive e per tutelare l'integrità del calcio italiano; tra queste sono incluse anche disposizioni relative alla gestione delle risorse economiche e finanziarie delle società. La struttura delle NOIF prevede una suddivisione in due parti: la prima si concentra sui soggetti che operano all'interno del sistema calcistico italiano, come le società, i tesserati, gli enti e gli organismi; la seconda parte, invece, è relativa alle funzioni e alle attività delle varie istituzioni e organi della FIGC, come il Consiglio Federale e gli organi Giustizia Sportiva, oltre che regole e procedure per l'applicazione delle sanzioni in caso di violazioni delle normative.

Coerentemente con quanto trattato finora, gli articoli più significativi relativamente a società calcistiche in situazioni di crisi o fallimento sono:¹³

- Art. 16: tratta della decadenza e della revoca dell'affiliazione delle società della federazione; ciò risulta particolarmente significativo in situazioni di crisi o fallimento, perché stabilisce le condizioni in cui una società può perdere il proprio status di affiliazione, ossia il diritto di partecipare alle competizioni ufficiali. La decadenza può essere deliberata per quelle società che non partecipano alle attività ufficiali o non versano le tasse di affiliazione e

¹² Codice di giustizia sportiva FIGC. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://www.figc.it/media/95475/codice-di-giustizia-sportiva-figc_.pdf (consultato 10 novembre 2024)

¹³ Norme Organizzative Interne FIGC. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.figc.it/it/federazione/norme/norme-organizzative-interne/> (consultato 10 novembre 2024)

partecipazione, oltre che per gravi infrazioni all'ordinamento sportivo. L'articolo, inoltre, stabilisce che anche specifiche violazioni economiche possono portare alla revoca dell'affiliazione, mentre la messa in liquidazione della società da parte del tribunale comporta l'automatica impossibilità per questa di operare nel sistema calcio. Infine, il comma 6 *ter* prevede che la revoca dell'affiliazione si applichi anche quando una società cerchi di ristrutturare i propri debiti attraverso procedure che prevedano una continuità indiretta.

- Art. 20: tratta delle fusioni, scissioni e conferimenti d'azienda nel calcio italiano e risulta particolarmente centrale per le società calcistiche che si trovano in condizioni difficili, in quanto queste operazioni possono essere strumenti utili per il risanamento finanziario e organizzativo delle società in crisi. Tuttavia, tali operazioni devono avvenire sotto lo stretto controllo della FIGC, la quale monitora che queste non vengano usate impropriamente per aggirare le normative; di conseguenza sono imposti limiti e vincoli stringenti alle società.
- Art. 21: concerne la qualifica di dirigente all'interno delle società calcistiche affiliate alla FIGC e stabilisce una serie di regole su chi può e chi non può ricoprire tale ruolo. In particolare, l'articolo si sofferma sul fatto che coloro che hanno avuto responsabilità amministrative in una società fallita o in crisi non possono facilmente assumere un ruolo simile in un'altra società, soprattutto se tale situazione ha portato alla revoca dell'affiliazione. L'obiettivo che si pone l'articolo, quindi, è di garantire maggiore responsabilità e trasparenza nella gestione delle società calcistiche.
- Art. 50: regola le modifiche dell'ordinamento dei campionati e i relativi collegamenti, stabilendo le modalità con cui tali cambiamenti possono essere apportati e le condizioni per la loro entrata in vigore. L'articolo risulta interessante per le società che falliscono o in situazioni economiche precarie poiché il Consiglio Federale, per esempio, può intervenire per modificare la struttura dei campionati per garantire il regolare svolgimento delle competizioni.
- Art. 52: disciplina il titolo sportivo, definendolo come il riconoscimento da parte della FIGC relativo alle condizioni di una società che permettono a questa di partecipare a un determinato campionato. Questo articolo risulta cruciale

nelle situazioni di crisi o fallimento, in quanto se una società si trova in liquidazione o è esclusa dai campionati per motivi finanziari o gestionali, il titolo sportivo può essere trasferito a una nuova società, salvo questa rispetti certe condizioni volte a garantire la continuità dell'attività sportiva e la tutela degli interessi dei creditori sportivi.

- Art.94: riguarda gli accordi in contrasto con le norme e stabilisce le regole sui compensi e sugli accordi tra le società e i tesserati. In periodi di difficoltà finanziaria, le società devono vigilare attentamente sui compensi e sugli accordi stipulati con i tesserati ed eventuali violazioni delle norme sui compensi porterebbero a sanzioni che aggraverebbero la crisi economica, oltre che danneggiare la reputazione della società, compromettendo la continuazione delle attività sportive.

Le Norme Organizzative Interne della FIGC, quindi, rappresentano un insieme di regolamenti fondamentali che disciplinano il funzionamento del calcio del nostro paese, stabilendo le fondamenta per la *governance* delle società calcistiche e le relazioni tra i vari soggetti coinvolti nel sistema sportivo. Queste norme non solo garantiscono l'integrità delle competizioni, ma anche la responsabilità e la trasparenza nella gestione delle società.

1.2.3. LE LICENZE NAZIONALI

Le Licenze Nazionali sono un insieme di requisiti stabiliti dalla FIGC che ogni *club* deve rispettare per poter partecipare ai campionati. In particolare, le licenze per l'ammissione ai campionati per la stagione 2024/2025 sono strutturate in diverse sezioni:¹⁴

- Criteri legali ed economico-finanziari: è necessario che le società rispettino una serie di adempimenti legali e finanziari per ottenere la licenza; questi sono volti a garantire la stabilità economica e l'affidabilità delle società, tutelando

¹⁴ Sistema Licenze Nazionali FIGC. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
https://www.figc.it/media/221083/all-al-cu-140a-manuale-licenze-nazionali_-2024-2025.pdf
(consultato 10 novembre 2024)

l'integrità delle competizioni. Alcuni di questi adempimenti che devono essere rispettati sono la presentazione del bilancio certificato e approvato dall'assemblea dei soci, il pagamento dei debiti non saldati verso altre società, dipendenti o enti federali entro i termini stabiliti, l'indice di liquidità che misura la capacità della società di poter fronteggiare gli impegni finanziari a breve termine e che deve essere al di sopra del valore minimo stabilito dalla FIGC (generalmente fissato a 0,6). Il mancato rispetto di uno o più di questi criteri può comportare sanzioni più o meno pesanti, come per esempio la detrazione di punti in classifica, sanzioni personali per i dirigenti delle società inadempienti o addirittura l'esclusione dal campionato.

- Criteri infrastrutturali: riguardano l'importanza della conformità degli impianti sportivi dei *club*; questi devono essere tali da garantire che le competizioni siano sicure e rispettino gli standard stabiliti dalla FIGC e dalle normative UEFA (*Union of European Football Associations*), in particolar modo per quelle società che hanno intenzione di partecipare a competizioni internazionali. I criteri che devono essere rispettati sono di diversa natura, come per esempio la capienza minima dello stadio, la necessità di omologazione da parte della FIGC e delle Leghe di competenza e l'obbligo di certificazioni di sicurezza, come certificato di agibilità rilasciato dalle autorità competenti. Anche in questo caso, l'inadempienza dimostrata da una società potrebbe portare a sanzioni come l'obbligo di giocare in un altro impianto conforme, l'esclusione dal campionato, multe o penalizzazioni.
- Criteri sportivi e organizzativi: questi criteri sono fondamentali per garantire che le società calcistiche non solo rispettino le normative, ma siano volte allo sviluppo a tutti i livelli, compreso il settore giovanile. Questi requisiti, infatti, riguardano aspetti come la struttura organizzativa delle società, che deve essere chiara, con un organigramma dettagliato che rappresenti le responsabilità di ogni figura, e la presenza di un piano di sviluppo giovanile, che dimostri la solidità del settore giovanile del *club*.
- Adempimenti successivi all'ottenimento della licenza: le società calcistiche devono rispettare una serie di obblighi anche dopo aver ottenuto la Licenza Nazionale, questo per garantire la continua conformità ai criteri stabiliti dalla

FIGC. L'obiettivo di questi adempimenti è quello di prevenire situazioni di crisi nelle società durante lo svolgimento della stagione sportiva. Oltre agli adempimenti già elencati precedentemente, soprattutto in materia economico-finanziaria, le società devono effettuare un continuo monitoraggio interno per verificare la conformità con i criteri di licenza; questi *audit* permettono di individuare tempestivamente eventuali problemi prima che si trasformino in violazioni gravi.

- Ricorsi: il sistema dei ricorsi è un elemento fondamentale del processo di monitoraggio delle Licenze Nazionali, in quanto tutela il diritto delle società a contestare decisioni che potrebbero compromettere la loro partecipazione ai campionati. I soggetti legittimati al ricorso sono le società calcistiche assoggettate a sanzioni o a cui sia stata negata la licenza; inoltre, il ricorso deve essere presentato in forma scritta ed è necessaria la presentazione della documentazione pertinente. I ricorsi, quindi, rappresentano una salvaguardia importante per le società calcistiche, promuovendo non solo la responsabilità e la trasparenza, ma contribuendo anche a un ambiente competitivo giusto ed equo.

Le Licenze Nazionali, quindi, rappresentano un elemento cruciale per la stabilità e la sostenibilità nel calcio professionistico, non solo stabilendo standard minimi, ma fungendo da strumento di prevenzione per situazioni di crisi o fallimento. Qualora, invece, si fosse già presentata una situazione di questo tipo, le Licenze Nazionali forniscono un quadro normativo di riferimento per aiutare le società a sviluppare strategie di ristrutturazione efficaci, permettendo un recupero più rapido e sostenibile.

1.2.4. LA COMMISSIONE DI VIGILANZA SULLE SOCIETÀ DI CALCIO PROFESSIONISTICHE (COVISOC)

La COVISOC è un organismo della FIGC che ha le funzioni di monitoraggio e regolamentazione delle società calcistiche nel nostro paese ed è parte integrante del Sistema delle Licenze Nazionali. La COVISOC è composta da un presidente, attualmente

Tommaso Miele ¹⁵, e quattro membri, che devono possedere specifici requisiti e che sono nominati a maggioranza qualificata dal Consiglio federale. Le funzioni principali della Covisoc sono classificabili in diverse attività:

- Le attività consultive: la COVISOC è incaricata di formulare proposte al presidente della FIGC, attualmente Gabriele Gravina ¹⁶, relative, per esempio, alla gestione delle licenze o a normative economico-finanziarie. La COVISOC, inoltre, offre pareri su questioni specifiche che rientrano nella sua area di competenza, come per esempio la valutazione di situazioni particolari delle società o problematiche finanziarie emergenti. L'obiettivo di queste attività, quindi, consiste nel sostenere la *governance*, promuovere la trasparenza e rafforzare il sistema di monitoraggio.
- Le attività di controllo: come già affermato, la COVISOC ha un ruolo cruciale nel monitoraggio dei *club* per garantire che operino in maniera sostenibile da un punto di vista finanziario e nel rispetto delle normative. In particolare, la COVISOC svolge un controllo relativamente all'equilibrio economico-finanziario delle società, verificando che queste non solo raggiungano il *break even point*, ma perseguano anche un piano di crescita e sviluppo. La COVISOC, inoltre, svolge attività di richiesta di documentazione contabile e societaria, di informazioni integrative rispetto ai documenti presentati e di controllo sulla *governance* delle società.
- I poteri sanzionatori: la COVISOC, infine, può sanzionare le società che si rilevano inadempienti rispetto ai criteri presentati precedentemente. Tra le sanzioni possibili, anche in questo caso, possono esserci multe o limitazioni nelle attività sportive. Inoltre, la COVISOC ha la facoltà di proporre al Presidente federale di inviare una denuncia al Tribunale in caso di violazioni

¹⁵ Composizione COVISOC. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
<https://www.figc.it/it/federazione/federazione-trasparente/regolarit%C3%A0-delle-competizioni-e-dei-campionati/composizione-organi-di-vigilanza-sulle-societa-sportive/covisoc/>
(consultato 10 novembre 2024)

¹⁶ I Presidenti della FIGC (1898 - oggi). Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
<https://www.figc.it/it/federazione/la-federazione/tutti-i-presidenti-federali/>
(consultato 10 novembre 2024)

gravi delle normative e può attivare indagini e procedimenti disciplinari in caso di evidenti violazioni.

La COVISOC, inoltre, presenta un regolamento interno che disciplina il funzionamento e le operazioni dell'organismo, assicurando che tutte le sue attività siano svolte in modo efficiente e conforme alle normative. Questo regolamento, in particolare, disciplina alcuni aspetti chiave come la struttura organizzativa e le procedure operative che l'organismo deve seguire nell'esecuzione delle sue funzioni.

In sintesi, la Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche contribuisce a garantire la trasparenza e la sostenibilità del settore calcio nel nostro paese. L'intervento dell'organismo risulta particolarmente significativo nel tentativo di prevenire situazioni di crisi e per supportare le società nel perseguire una gestione responsabile e sostenibile; inoltre, per quelle società in crisi o a rischio di fallimento, la COVISOC offre supporto attraverso l'implementazione di misure correttive, contribuendo a ripristinare la stabilità economica e a riconquistare la fiducia degli *stakeholders*.

2. PREOCCUPAZIONI DELLA FIGC ED EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA FALLIMENTARE

Una delle preoccupazioni maggiori della Federazione è garantire che le società sportive non abusino delle procedure concorsuali, come i concordati preventivi o gli accordi di ristrutturazione del debito. Il rischio principale è quello che le procedure diventino uno strumento per aggirare le normative finanziarie e salvare i *club* senza un effettivo risanamento, riducendo, per esempio, il proprio debito tramite accordi di ristrutturazione e ottenendo così risparmi finanziari rilevanti da reinvestire nel calciomercato; ciò influenzerebbe la competizione sportiva. Di conseguenza, la preoccupazione della FIGC relativa alla ristrutturazione del debito è che questa diventi un mezzo di competizione sleale invece che uno strumento di risanamento economico, alterando l'equilibrio del mercato e favorendo uno squilibrio competitivo tra le società finanziariamente corrette e quelle che approfittano di queste misure.

Alla luce di ciò, come già accennato in precedenza, il 1° luglio 2024 sono state introdotte delle modifiche alle Norme Organizzative Interne che inaspriscono le sanzioni per le società di calcio che ricorrono agli strumenti di composizione della crisi in continuità diretta, come previsti dal Codice della Crisi. La FIGC, in particolare, ha modificato l'articolo 90 delle NOIF; le nuove disposizioni stabiliscono che, in caso di domanda di accesso agli strumenti forniti dal codice, le società non potranno effettuare acquisti di calciatori per due sessioni di calciomercato e questo divieto si estende anche alle due sessioni successive all'omologazione del piano di risanamento. Precedentemente alle modifiche apportate dalla FIGC, le limitazioni dell'articolo riguardavano principalmente l'impossibilità di acquistare calciatori se non con una copertura degli impegni economici attraverso cessioni precedenti. Le nuove restrizioni, quindi, mirano a garantire l'equità nel mercato calcistico, limitando l'accesso alle risorse per le società in difficoltà economica.

Le modifiche apportate all'articolo 90 delle NOIF mirano a garantire una maggiore equità nel panorama calcistico, affrontando la questione delle difficoltà finanziarie delle società. Queste nuove disposizioni sono state introdotte per prevenire situazioni in cui il ricorso a procedure di composizione della crisi possa compromettere la competitività tra le squadre, con l'obiettivo di creare un contesto di mercato più equilibrato. Nei prossimi

capitoli, verranno esaminati casi recenti che illustrano l'urgenza di tali cambiamenti e le loro implicazioni per il settore.

2.1. CONFLITTO DI POSIZIONI TRA STATO E SOCIETÀ CALCISTICHE

Discusse le principali preoccupazioni della FIGC, l'analisi si sposta sul motivo che ha spinto lo Stato ad accettare nel passato procedure concorsuali aggressive e le ragioni sostenute dalle società calcistiche in tema di ricorso a strumenti di composizione della crisi.

Relativamente allo Stato, la motivazione principale nel consentire approcci aggressivi per la gestione della crisi è legata soprattutto alla volontà di preservare la stabilità economica del settore, riconoscendo la necessità di garantire la stabilità economica di un'industria che è essenziale per l'economia locale e per il rafforzamento del tessuto sociale. Questo approccio riflette un riconoscimento del ruolo fondamentale che lo sport, e in particolare il calcio, gioca nel creare coesione sociale e nel generare occupazione. Inoltre, la salvaguardia di questo settore contribuisce a evitare ulteriori impatti economici negativi che potrebbero derivare dal fallimento delle società sportive, proteggendo così anche l'occupazione e il benessere delle comunità. Il debito accumulato dalle società calcistiche italiane negli ultimi anni, infatti, ha raggiunto cifre impressionanti, con stime che parlano di circa 5,7 miliardi di euro e la tutela di una realtà che contribuisce con circa 11,3 miliardi di euro di indotto, di cui 6 miliardi di produzione diretta, al PIL del nostro paese diventa fondamentale.¹⁷

Coerentemente con quanto affermato sopra, lo Stato ha riconosciuto l'importanza del settore calcistico per l'economia del nostro paese grazie ai posti di lavoro che crea e all'indotto economico significativo che genera. Nonostante questo, però, come già analizzato, negli ultimi anni le preoccupazioni dello Stato riguardo agli abusi degli strumenti di gestione della crisi si sono intensificate, ritenendo che certe misure

¹⁷ ANSA. Cairo, 'calcio ha debito di 5.7 miliardi, situazione delicata'. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
https://www.ansa.it/sito/notizie/sport/calcio/2024/10/11/cairo-calcio-ha-debito-di-5.7-miliardi-situazione-delicata_6146674a-3a37-4b36-8019-b952df0136cd.html
(consultato 10 novembre 2024)

potrebbero apparire come un modo per eludere i controlli finanziari. Questo contrasto è reso evidente dai cambiamenti normativi recenti che hanno inasprito le sanzioni per le società calcistiche in difficoltà. Questa titubanza da parte dello Stato, però, è risultata meno marcata nei confronti delle grandi aziende rispetto alle società di calcio. La motivazione alla base di ciò è che spesso le grandi aziende dispongono di risorse economiche maggiori; queste, infatti, presentano spesso modelli di *business* diversificati e sostenibili, mentre molte società calcistiche operano con margini di profitto molto limitati. Questo comporta che, in una situazione di crisi, le squadre di calcio potrebbero essere percepite come più vulnerabili e in maggiore difficoltà a risollevarsi senza un aiuto esterno. Pertanto, lo Stato potrebbe mostrare maggiore predisposizione nel favorire aziende che hanno una capacità superiore di generare reddito e posti di lavoro a lungo termine, piuttosto che *club* che fanno un forte affidamento sulle entrate provenienti da stadio e sponsorizzazioni. Le grandi aziende, inoltre, hanno un'influenza politica maggiore che può aiutarle a negoziare condizioni più favorevoli per aiuti statali o ristrutturazioni del debito e presentano spesso una strategia e un orientamento maggiormente di lungo periodo rispetto alle società di calcio.

Durante la pandemia, per esempio, molte grandi aziende in Italia hanno potuto accedere a fondi e agevolazioni fiscali grazie a strumenti come il Fondo per le Grandi Imprese in Difficoltà (Fondo GID). Questo fondo, gestito da Invitalia e promosso dal Ministero dello Sviluppo Economico, è stato creato per fornire prestiti agevolati a imprese che affrontano difficoltà temporanee a causa dell'emergenza COVID-19. Le società calcistiche, invece, non hanno ricevuto lo stesso tipo di supporto e questo approccio differenziato ha sollevato interrogativi sulle disparità nel trattamento di diversi settori, con aziende di grandi dimensioni avvantaggiate dalla loro capacità di *lobbying* e dal loro impatto significativo sull'economia nazionale.¹⁸

Le società calcistiche, quindi, consapevoli del loro impatto economico e sociale, sostengono di dover essere trattate allo stesso modo delle grandi aziende, sia per il loro importante contributo al PIL nazionale e il numero considerevole di posti di lavoro, non

¹⁸ INVITALIA. Fondo grandi imprese in difficoltà. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.invitalia.it/cosa-facciamo/rafforziamo-le-imprese/fondo-gid> (consultato 10 novembre 2024)

solo a livello sportivo, che creano, sia perché sono parte integrante di una complessa rete di rapporti e interazioni che riguarda diversi settori e attori economici. Le società di calcio, infatti, non operano isolate, ma collaborano con una vasta gamma di fornitori e presentano numerose *partnership* commerciali con *sponsor* e aziende in quanto fonte di finanziamento cruciale delle attività sportive; queste permettono, inoltre, una notevole visibilità ai *partner* commerciali. I *club*, inoltre, hanno l'obiettivo e il dovere (sia da un punto di vista economico che morale) di mantenere un legame profondo con i propri tifosi, in quanto questi supportano finanziariamente le società attraverso l'acquisto di biglietti e del *merch* della squadra e contribuiscono all'identità culturale di questa.

In sintesi, la differenza di approccio da parte dello Stato nei confronti delle società calcistiche rispetto alle grandi aziende evidenzia un quadro complesso in cui le preoccupazioni per la stabilità economica e sociale, dimostrate dall'inasprimento delle normative, si intrecciano con la necessità di sostenere un settore che svolge un ruolo cruciale nella vita comunitaria.

2.2. IL CORRETTIVO AL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA DEL 2024

Una delle novità più rilevanti introdotte di recente nella disciplina fallimentare è rappresentata dal correttivo al Codice della Crisi d'Impresa del 2024, che ha aggiornato aspetti cruciali della transazione fiscale. Questa riforma, varata con il D.Lgs. n. 136/2024, introduce una serie di modifiche al codice che sono essenziali per rendere gli strumenti di gestione della crisi più funzionali e in linea con le esigenze concrete delle imprese.¹⁹

In particolare, il decreto prevede un potenziamento del sistema di allerta preventivo della crisi, che permette di affrontare gli squilibri economico-finanziari prima che si verifichi una situazione di dissesto certificato. In questi termini, gli organi di controllo aziendale hanno l'obbligo di informare tempestivamente l'imprenditore in caso di rilevamento di squilibri economico-finanziari significativi; questo obbligo, però, si

¹⁹ Diritto.it. Il Correttivo Codice della Crisi d'Impresa e Insolvenza (D.lgs.13 settembre 2024, n. 136). Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.diritto.it/d-lgs-13-settembre-2024-136-correttivo-codice-criisi/> (consultato 10 novembre 2024)

estende anche agli organi di controllo esterni, aumentando le loro responsabilità nella prevenzione della crisi. Il correttivo, inoltre, per evidenziare maggiormente l'importanza della tempestività e della prevenzione, ha facilitato l'accesso alla composizione negoziata anche per quelle imprese che non abbiano approvato i bilanci o che siano in attesa di domande di liquidazione. Le modifiche del decreto, quindi, mirano a rendere la composizione negoziata uno strumento più adattabile alle diverse circostanze, permettendo trattative più fluide e incrementando le garanzie a favore dei creditori, attraverso l'introduzione di obblighi di trasparenza.²⁰

Il Decreto Correttivo, però, in linea con quanto discusso finora relativamente alle preoccupazioni dello Stato, ha introdotto diverse limitazioni ancor più rigorose per quanto riguarda i requisiti di accesso al procedimento di composizione della crisi. Innanzitutto, il decreto richiede che l'imprenditore si trovi in una situazione di crisi tale da portare alla situazione di insolvenza. Inoltre, l'imprenditore è tenuto a presentare un piano di risanamento dettagliato che includa un bilancio aggiornato, una descrizione delle passività e dei crediti e i flussi di cassa e le previsioni future; altresì, questo piano deve dimostrare la sua sostenibilità. È anche necessario un obbligo di notifica alle autorità competenti e ai creditori dell'intenzione di accedere al procedimento. Il non rispetto dei requisiti di accesso e dei termini previsti dal piano presentato può comportare sanzioni severe per l'imprenditore.²¹

Relativamente al *cram down*, ossia una procedura giuridica che consente a un tribunale di imporre un piano di ristrutturazione di un debito anche se alcuni creditori si oppongono, il decreto si pone l'obiettivo di creare un equilibrio tra le esigenze di risanamento delle imprese e la necessità di garantire il soddisfacimento dei crediti pubblici, come quelli tributari e contributivi. In particolare, il correttivo del codice modifica le soglie che devono essere soddisfatte con il *cram down*. Precedentemente,

²⁰ Fiscooggi (2024). Crisi d'impresa e insolvenza: tagliando per il nuovo Codice. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.fiscooggi.it/rubrica/normativa-e-prassi/articolo/crisi-dimpresa-einsolvenza-tagliando-nuovo-codice> (consultato 10 novembre 2024)

²¹ Pagni I. (2024). Il Decreto correttivo 13 settembre 2024, n. 136: una guida alla lettura. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/il-decreto-correttivo-13-settembre-2024-n-136-una-guida-alla-lettura> (consultato 10 novembre 2024)

infatti, i crediti pubblici dovevano essere soddisfatti al 70% se i creditori pubblici rappresentavano meno del 25% del debito totale della società e al 60% se il debito rappresentava il 25% o più del totale del debito; con le nuove disposizioni del decreto, invece, le soglie dei crediti pubblici da soddisfare scendono rispettivamente al 50% e al 60%. Questa modifica comporta che i crediti pubblici possono essere soddisfatti a percentuali minori, facilitando l'accessibilità delle imprese in situazione di crisi a procedure di ristrutturazione anche in presenza di debiti significativi verso il Fisco.

Il decreto, però, impone nuove regole restrittive che impediscono il *cram down* nel caso in cui il debito tributario o contributivo superi l'80% dell'intero debito dell'impresa. L'obiettivo delle nuove direttive è quello di evitare che aziende con un carico eccessivo di debiti pubblici, sulla base di casi empirici precedenti al decreto correttivo, possano ristrutturarsi in modo ingiustificato. Oltre al limite di indebitamento, il correttivo stabilisce ulteriori vincoli relativamente all'inadempimento ripetuto, per cui il *cram down* è vietato se il contribuente non ha saldato le imposte o i contributi per almeno 5 periodi, e alle violazioni fraudolente, per le quali se almeno un terzo del debito oggetto di transizione deriva da violazioni fraudolente il *cram down* è bloccato. Queste due disposizioni hanno l'obiettivo di prevenire abusi da parte di aziende che mirano a ristrutturare i debiti senza intenzione di rispettare le imposizioni fiscali e per evitare che chi ha agito in modo fraudolento possa beneficiare della ristrutturazione.²²

Il correttivo al Codice della Crisi d'Impresa, quindi, si distingue per l'introduzione di misure che evidenziano non solo la necessità di una maggiore responsabilità da parte delle società calcistiche, ma anche la volontà del legislatore di tutelare le risorse pubbliche. In questo scenario, diventa fondamentale trovare un equilibrio tra il risanamento delle imprese e il rispetto delle obbligazioni fiscali, poiché le autorità intendono garantire la salute economica del settore senza sacrificare i principi della giustizia fiscale. Le nuove disposizioni rappresentano un approccio più rigoroso e attento, che mira a impedire l'abuso delle procedure di ristrutturazione da parte delle società di

²² Moscioni R. (2024). Correttivo al Codice della crisi d'impresa, ok definitivo dal Governo. Tutte le novità. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.edotto.com/articolo/correttivo-al-codice-della-crisi-dimpresa-ok-definitivo-dal-governo-tutte-le-novita> (consultato 10 novembre 2024)

calcio. Attraverso l'introduzione di soglie specifiche e restrizioni chiare, il correttivo si propone di promuovere una gestione più responsabile e sostenibile delle crisi aziendali, tutelando allo stesso tempo l'integrità del sistema fiscale.

In conclusione, questo correttivo si configura come un passo cruciale verso una regolamentazione più equilibrata e responsabile, essenziale non solo per il futuro delle società calcistiche, ma anche per la stabilità finanziaria complessiva del panorama economico nazionale.

2.3. ANALISI GIURISPRUDENZIALE SUGLI STRUMENTI DI REGOLAZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA

Soffermando l'attenzione su un'analisi giurisprudenziale degli strumenti di regolazione della crisi d'impresa è possibile avere una chiave di lettura per comprendere le sfide che le aziende devono affrontare nell'adottare questi strumenti, evidenziandone i fattori critici che possono determinare il successo o il fallimento delle procedure di risanamento.

Nell'articolo di Valentina Baroncini tratto dalla rivista "Il Fallimento 2023" e intitolato "Le criticità procedurali dei concordati fallimentari e coattivi", l'autrice fornisce un'analisi approfondita del concordato fallimentare, esaminando i processi di approvazione, omologazione e opposizione, insieme alle problematiche relative alla legittimazione e agli effetti giuridici che ne derivano. In particolare, Baroncini si sofferma sull'importanza della legittimazione all'opposizione, sostenendo che qualsiasi interessato può opporsi alla proposta di concordato, ma solamente se riesce a dimostrare un impatto negativo del concordato sulla propria situazione; questo evidenzia l'importanza dell'equilibrio tra i diritti dei creditori e la necessità di una risoluzione efficiente e giusta per il debitore, oltre che l'importanza della comunicazione e della trasparenza all'interno della procedura di concordato. Successivamente, l'autrice focalizza l'attenzione sulla necessità di una gestione tempestiva e conforme alle norme da parte dei creditori, in quanto ritardi o inadempienze possono compromettere il risultato del concordato. Baroncini, inoltre, evidenzia la varietà di possibili opposizioni che possono sorgere durante il processo; questo comporta che le situazioni di conflitto e contestazione tra i

vari attori sono frequenti, e la loro risoluzione richiede una buona conoscenza delle norme e delle procedure legali. Infine, con l'affermazione *“il giudice, investito della decisione in ordine all'ammissibilità dell'istanza di concordato fallimentare ai sensi dell'art. 125 l.fall., può e deve rilevare eventuali irregolarità formali”* l'autrice sottolinea l'importanza di rispettare scrupolosamente le procedure per garantire l'efficacia del concordato, evidenziando il ruolo centrale della vigilanza e della conformità da parte di tutti i soggetti coinvolti nel processo.²³

L'autore Salvo Leuzzi, nel suo articolo intitolato *“Il giudizio di omologazione del concordato preventivo: oggetto, regole, controlli”*, tratto da *“Il Diritto della Crisi”* 2023, si concentra sull'analisi delle procedure giuridiche legate all'omologazione del concordato preventivo, evidenziando le norme che governano questo processo. Innanzitutto, l'autore sottolinea che il giudice non deve limitarsi a un controllo formale, ma deve anche garantire che il piano concordatario soddisfi i requisiti sostanziali e funga da strumento efficace per la risoluzione della crisi. Successivamente, Leuzzi, affermando che *“sul piano teleologico il concordato ambisce a garantire la soddisfazione dei creditori, ma quest'obiettivo non esprime in toto la funzione dello strumento”*, evidenzia la necessità di considerare non solo gli interessi dei creditori, ma anche quelli del mercato e dell'impresa; ciò implica un bilanciamento delle esigenze e richiede che il giudice eserciti un controllo tale per cui si riescano a cogliere le sfide e le opportunità presentate dalla crisi. L'articolo continua presentando le problematiche legate all'opposizione e alla legittimazione all'omologa, evidenziando come l'opposizione non debba essere considerata una possibilità di contestazione, ma uno strumento di verifica della conformità della proposta alle normative. Infine, attraverso l'affermazione *“il consenso si forma in costanza di una procedura”* Leuzzi sottolinea come il processo di omologazione non sia semplicemente un meccanismo burocratico, ma un'attività fondamentale per garantire una soluzione equa e sostenibile alle difficoltà economiche dell'impresa.²⁴

²³ Baroncini V. (2023). Le criticità procedurali dei concordati fallimentari e coattivi, *Il Fallimento* 2/2023

²⁴ Leuzzi S. (2023). Il giudizio di omologazione del concordato preventivo: oggetto, regole, controlli, *Diritto della Crisi* 2023

Nell'articolo intitolato "Presupposti e condizioni per l'accesso alla composizione negoziata. Il valore perseguibile: il risanamento dell'impresa", pubblicato ne "Il Diritto della Crisi" 2023, Sergio Rossetti tratta il concetto di risanamento come fulcro della composizione negoziata, analizzando le difficoltà e le implicazioni legali, incluse le posizioni contrastanti della giurisprudenza riguardo a temi come l'insolvenza e l'accesso alla procedura da parte delle imprese in liquidazione. L'autore afferma che, pur non essendo necessario un intervento del tribunale per l'attivazione della composizione negoziata, la giurisprudenza è volta comunque a valutare le condizioni di accesso in contesti specifici; questo riflette un approccio incerto da parte dei tribunali, che si interrogano sulla presenza dei requisiti necessari, nonostante ciò non sia richiesto dalla normativa. Nell'articolo viene fatto notare come alcuni tribunali, come quello di Siracusa, abbiano impedito l'accesso alla composizione negoziata a imprese già insolventi. La giurisprudenza di altri tribunali, invece, come quello di Bologna, ha interpretato diversamente la normativa, affermando che l'insolvenza non debba necessariamente precludere l'accesso alla procedura, salvo esistano prospettive di risanamento. Questo evidenzia la necessità di un approccio pragmatico che consideri l'insolvenza come un fattore che deve essere contestualizzato all'interno delle possibilità di risanamento dell'impresa. Relativamente al concetto di risanamento, per l'appunto, Rossetti afferma che questo deve essere il vero obiettivo della composizione negoziata e che il solo soddisfacimento dei creditori non sia sufficiente; la presenza di un piano di risanamento sostenibile diventa essenziale per l'attivazione della procedura e per la concessione di misure protettive. Infine, però, l'autore riconosce la difficoltà nel determinare la fattibilità di un piano di risanamento che porta inevitabilmente a una dipendenza eccessiva dalle valutazioni degli esperti nominati, evidenziando una carenza nella formazione del personale giudiziario.²⁵

Il paragrafo intitolato "I limiti di ammissibilità del concordato semplificato" tratto da un articolo di Polo Felice Censoni critica la convinzione per cui la semplice mancanza di danno per i creditori sia sufficiente a giustificare l'ammissibilità del concordato semplificato. L'autore sottolinea, infatti, che "*la proposta deve "comunque" assicurare*

²⁵ Rossetti S. (2023). Presupposti e condizioni per l'accesso alla composizione negoziata. Il valore perseguibile: il risanamento dell'impresa, Diritto della Crisi 2023

un'utilità a ciascun creditore", principio che deve guidare la valutazione del tribunale al momento dell'omologazione. La facoltà di decidere, quindi, deve rimanere in capo ai creditori, i quali devono avere la possibilità di esprimere un voto sulla proposta. Questo risulta cruciale, in quanto *"Il fatto che ai creditori qui sia sottratta la possibilità di esprimere la propria volontà sulla proposta concordataria (mediante l'espressione di un voto o almeno secondo la regola del silenzio-assenso), lasciando (solo) al tribunale ogni potere valutativo circa la legittimità di quella, anche in relazione alla sua convenienza rispetto all'alternativa del fallimento o della liquidazione giudiziale, depotenzia in modo evidente l'aspetto "privatistico" dell'istituto"*. Nell'articolo viene evidenziato anche il rischio di abuso del concordato semplificato, poiché un imprenditore in situazione di insolvenza potrebbe tentare di utilizzare questo strumento per estinguere debiti senza offrire alcuna utilità ai creditori. Relativamente a questo, la mancanza di un adeguato piano di risanamento solleva interrogativi sulla legittimità di accedere al concordato semplificato, evidenziando una potenziale lacuna normativa. Infine, Censoni afferma che, affinché un concordato semplificato sia omologabile, è necessario dimostrare l'effettiva utilità economica della proposta e non basta dimostrare l'assenza di danno per i creditori.²⁶

Le riflessioni presentate, quindi, evidenziano l'importanza di un equilibrio tra la tutela degli interessi dei creditori e la necessità di fornire opportunità di risanamento alle aziende in difficoltà; di conseguenza, la chiarezza delle normative e una loro applicazione rigorosa sono essenziali per garantire l'efficacia degli strumenti di regolazione della crisi, salvaguardando così gli equilibri economici e sociali.

²⁶ Censoni P. (2023). Sulla (presunta) utilità del concordato "semplificato" per i creditori anche in assenza di soddisfacimento degli stessi e abuso dello strumento concordatario, Il fallimento 3/2023

3. CASI STUDIO: SOCIETÀ CALCISTICHE IN RISTRUTTURAZIONE

Nei capitoli successivi saranno presentati dei casi di studio di diverse società calcistiche italiane che hanno affrontato crisi finanziarie e hanno attuato meccanismi di ristrutturazione del debito. L'analisi di questi casi permetterà di esaminare in dettaglio le cause che hanno condotto a queste situazioni e le strategie adottate, ponendo particolare attenzione alle procedure legali e alle scelte economiche effettuate per fronteggiare le difficoltà.

In particolare, verranno analizzati i casi di Parma, Castellammare di Stabia, Reggina, Sampdoria e Genoa, con una particolare attenzione rivolta a quest'ultima società, anche in virtù dell'esperienza maturata durante un tirocinio svolto presso di essa.

3.1. PARMA: TRA CRISI E TENTATIVI DI RISTRUTTURAZIONE

La società emiliana ha affrontato tra il 2014 e il 2015 una delle crisi finanziarie più gravi nella storia del calcio italiano. Le origini di questa crisi risalgono alla stagione 2003/2004, coincidente con il crac Parmalat della famiglia Tanzi, principale *sponsor* e proprietario del Parma. Il 25 giugno del 2004, infatti, il Parma Associazione Calcio viene dichiarato insolvente e la società beneficia delle disposizioni della Legge Marzano. Grazie a questa normativa adottata per gestire la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di crisi, il Parma evita un fallimento immediato e tenta un processo di ristrutturazione del debito. Dopo la dichiarazione d'insolvenza, il Parma Associazione Calcio è posto sotto amministrazione controllata, con Enrico Bondi nominato commissario straordinario per la gestione della crisi. Nei successivi tre anni, Bondi riesce a risanare la situazione economica della società, guidandola verso la creazione di una nuova entità: il Parma *Football Club Spa*. Nel 2007, l'imprenditore Tommaso Ghirardi acquista il *club* con l'intento di rilanciarlo, ma proprio nello stesso anno, il Parma retrocede per la prima volta nella categoria cadetta. Questa fase segna l'inizio di una

gestione che, caratterizzata da scelte economiche e sportive discutibili, porterà il Parma verso la crisi della stagione 2014/2015.²⁷

Al termine della stagione 2008/2009 il Parma riesce a conquistare la promozione alla massima serie e, nel tentativo di mantenere competitività in serie A, la dirigenza adotta una politica di acquisti aggressiva, investendo ingenti somme per ingaggiare giocatori importanti, ma che portano a risultati sportivi non altrettanto soddisfacenti; la gestione delle cessioni, conseguentemente, è caratterizzata da tentativi di realizzare plusvalenze, ma con la società costretta a vendere a condizioni meno vantaggiose. Conclusa la stagione 2013/2014, però, il Parma riesce a conquistare la qualificazione in *Europa League* per la stagione successiva. Tuttavia, la situazione societaria è ormai totalmente compromessa. In quel periodo, infatti, giocatori, allenatore e *staff* non ricevono gli stipendi da diversi mesi, evidenziando l'insostenibilità economica del *club* e portando alla mancata iscrizione alla competizione europea. Questo evento non solo priva la squadra di un'importante opportunità sportiva, ma contribuisce ulteriormente a deteriorare il morale all'interno della società, accelerando il percorso verso una crisi profonda.

L'impossibilità di iscriversi alle coppe europee segna un momento cruciale per la società, portando il presidente Tommaso Ghirardi, principale artefice di questa catastrofe sportiva, a vendere inizialmente la società a una cordata di finanziatori guidata dall'avvocato Fabio Giordano. Tuttavia, questa soluzione rappresentava solamente un equilibrio precario e temporaneo. Infatti, a gennaio 2015, il Parma cambia nuovamente proprietà, venendo acquisito da una *holding* con sede a Cipro. Sotto la nuova presidenza, però, la situazione non migliora: Ermir Kodra, in quel momento presidente della società emiliana, risulta assente e interessato solamente all'aspetto economico del *club*, portando la situazione finanziaria a un ulteriore deterioramento.²⁸

²⁷ Rinaldi L. (2015). Il Parma calcio e quella storia fantozziana di un fallimento annunciato. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.linkiesta.it/2015/06/il-parma-calcio-e-quella-storia-fantozziana-di-un-fallimento-annunciat/> (consultato 10 novembre 2024)

²⁸ Dall'Asta G. (2024). L'acquisto del Parma ad 1€: l'affare ed il fallimento di Giampietro Manenti. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://scommesseonline.betfair.it/calcio/parma-giampietro-manenti-240424-1254.html> (consultato 10 novembre 2024)

Il 6 febbraio 2015, infine, si ha una nuova cessione della società, che presentava 218 milioni di euro di debiti, a un nuovo imprenditore, Giampietro Manenti, alla cifra simbolica di 1 euro. Sotto la nuova gestione la situazione per il Parma precipita definitivamente. Successivamente, infatti, la società viene sanzionata con cinque punti di penalizzazione in classifica e, nonostante la situazione ormai compromessa, Manenti rifiuta un'offerta di acquisto della società di 550 mila euro, chiedendo almeno 5 milioni di euro. Il 18 marzo, la situazione raggiunge il culmine con l'arresto del patron dei ducali, accusato di riciclaggio di capitali illeciti attraverso l'uso di carte di credito duplicate.²⁹

Il risultato delle strategie inizialmente adottate e delle situazioni verificatesi successivamente è stato un aumento dell'indebitamento lordo di oltre il 1200% in otto anni, evidenziando la gravità della gestione. Una delle prime misure adottate dalla società è stata la ristrutturazione dei contratti di giocatori e *staff* tecnico, finalizzata a una riduzione dei costi fissi e a una maggiore flessibilità economica. Parallelamente, la dirigenza ha avviato negoziazioni con i creditori volti a ottenere una dilazione sui pagamenti e dei piani di rimborso più sostenibili per stabilizzare la situazione economica del *club* e garantirne la sopravvivenza. A una situazione finanziaria tragica si aggiunge una perdita economica di circa 14 milioni alla fine della stagione 2013/2014, resa leggermente meno gravosa dalle plusvalenze registrate in bilancio per un importo di 47,5 milioni di euro, derivanti da circa trenta cessioni di calciatori; questa strategia aveva l'obiettivo di contribuire a migliorare le finanze del *club*. Infine, la società ha cercato anche il supporto di investitori esterni, ma il clima di incertezza ha reso complicato attrarre soggetti disposti a investire con una situazione debitoria così grave. Tutti questi tentativi hanno portato a una stabilizzazione solamente temporanea delle finanze, in quanto la loro efficacia nel lungo periodo è stata limitata dalla continua pressione economica derivante dai debiti elevati, dai costi operativi insostenibili e da una mancanza di entrate stabili.³⁰

²⁹ Gigante A. (2021). Umiliazioni, pignoramenti e false promesse: la storia del fallimento del Parma. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.90min.com/it/posts/storia-fallimento-parma-calcio> (consultato 10 novembre 2024)

³⁰ Bellinnazzo M. (2015). Ecco il disastro finanziario del Parma: dal 2007 al 2014 debiti cresciuti oltre il 1.200%. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://st.ilsole24ore.com/art/notizie/2015-02-13/ecco-disastro-finanziario-parma-2007-2014-debiti-cresciuti-oltre-1200percento-112410.shtml?uuiid=ABA4JDuC&refresh_ce=1 (consultato 10 novembre 2024)

3.2. JUVENTUS STABIA: UN PERCORSO DI RISANAMENTO E RISTRUTTURAZIONE

La crisi della Juve Stabia è stata causata principalmente da una gestione finanziaria e da decisioni strategiche poco efficaci. Questa comincia a manifestarsi nel 2018, evidenziando un problema comune alle realtà calcistiche di dimensioni minori. In questo periodo, infatti, le spese per il personale, inclusi gli stipendi dei calciatori e gli investimenti per l'acquisto di nuovi giocatori, spesso superano in modo significativo le entrate generate dal *club*. La società, infatti, fa affidamento principalmente sui ricavi relativi a biglietteria e *sponsor*, facendo sì che durante la pandemia di COVID-19 le entrate diminuiscano considerevolmente. Questa disuguaglianza tra costi e ricavi porta a un accumulo di debito significativo, mettendo a rischio la stabilità finanziaria del *club*.

Inoltre, la Juve Stabia ha accumulato debiti fiscali considerevoli che hanno comportato sanzioni e penalizzazioni per la società. Il 22 maggio 2023, la FIGC dichiara la penalizzazione di 2 punti in classifica a causa di inadempienze riguardanti obblighi finanziari. Queste irregolarità, identificate dalla COVISOC, riguardano il mancato versamento delle ritenute Irpef per il periodo da marzo a ottobre 2021, oltre ai contributi INPS per il periodo da giugno a ottobre 2021, relativi agli emolumenti dovuti ai giocatori e allo staff. Inoltre, il club era già stato deferito per non aver effettuato questi versamenti entro la scadenza del 16 febbraio 2022.³¹

Per affrontare questa crisi finanziaria, la Juve Stabia decide di ricorrere a un concordato preventivo. Questa scelta è motivata dalla necessità di ristrutturare i debiti accumulati e di garantire la continuità operativa del *club*. La Juve Stabia, infatti, presenta un'esposizione debitoria complessiva di oltre 9 milioni di euro, di cui circa 6 milioni di euro sono relativi a debiti con l'Erario. Il piano di ristrutturazione, depositato il 22 ottobre 2021, prevede che il debito fiscale venga ripianato attraverso un contributo di 500 mila euro da parte dei soci Andrea Langella e Giuseppe Langella, la cui capacità patrimoniale

³¹ Inadempienze COVISOC: 2 punti di penalizzazione alla Juve Stabia (2022). Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
<https://www.figc.it/it/federazione/news/inadempienze-covisoc-2-punti-di-penalizzazione-alla-juve-stabia/#:~:text=Il%20Tribunale%20Federale%20Nazionale%20presieduto,tempore%20del%20club%20F ilippo%20Polcino>
(consultato 10 novembre 2024)

e di fornire risorse finanziarie, oltre che la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, è certificata nella relazione di attestazione. Il concordato, inoltre, prevede il pagamento dei creditori entro centoventi giorni dall'omologazione del piano, con scadenze posticipate fino alla stagione 2027/2028. Infine, è avanzata una proposta di transazione fiscale con l'Agenzia delle Entrate, con l'obiettivo di ridurre significativamente il debito; nello specifico, il *club* cerca di ottenere una riduzione del debito, con l'obiettivo di portare questo a circa 500 mila euro; ma la proposta non ottiene l'adesione del Fisco a causa della mancanza di un piano di risanamento aziendale.

Prima dell'omologazione del concordato si accerta che il ricorso da parte della società sia provvisto della documentazione richiesta dalla Legge Fallimentare; inoltre, il tribunale esamina se la società soddisfa i requisiti soggettivi e oggettivi per accedere allo strumento di regolazione della crisi, in particolare se gli attivi e i debiti superano o meno le soglie di legge. Come già anticipato, però, l'Agenzia delle Entrate rifiuta di aderire al piano di ristrutturazione, anche perché era stato evidenziato che la società sopravvalutasse le proprie capacità finanziarie, rendendo difficile per l'ente giustificare uno stralcio del credito fiscale pari al 90%. Tale decisione da parte dell'Agenzia delle Entrate risulta decisiva per il raggiungimento della maggioranza necessaria all'omologazione del piano. Nonostante questo, tuttavia, il tribunale, come disciplinato nella Legge Fallimentare, può omologare ugualmente il concordato, in quanto la proposta risulta più vantaggiosa rispetto all'alternativa liquidatoria, concedendo quindi lo stralcio fiscale al *club*. Il concordato preventivo della Juve Stabia, dunque, viene omologato definitivamente il 4 maggio 2022 tramite decreto del Tribunale di Torre Annunziata.³²

Il caso, di rilevanza nazionale sia per la sua portata innovativa sia dal punto di vista normativo-procedurale, oltre che per il settore di appartenenza del soggetto proponente, è stato gestito dallo Studio "Sica & Partners" in qualità di Advisor finanziario. Questo studio ha curato la redazione della proposta di piano di concordato preventivo e la

³² Decreto n. 1/2021 di omologa dell'accordo di ristrutturazione del debito del Tribunale Fallimentare di Torre Annunziata (2021). Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/27340.pdf> (consultato 10 novembre 2024)

documentazione necessaria, collaborando con l'Advisor legale designato dalla società per la stesura del ricorso per la richiesta di omologazione.³³

3.3. REGGINA: IL CONCORDATO PREVENTIVO PER IL RILANCIO

Negli ultimi anni, la Reggina ha vissuto una delle fasi più difficili della sua storia, segnate da gravi problemi finanziari. A partire da un debito di 4 milioni di euro nel 2019, infatti, la situazione peggiora rapidamente, con il debito che supera i 20 milioni negli anni successivi, evidenziando una crisi sempre più profonda. A giugno 2019, infatti, il debito del *club* ammonta a 4,3 milioni di euro, mentre tre anni dopo, la cifra sale a 16,1 milioni di euro, peggiorando nei mesi successivi e raggiungendo i 23 milioni di euro di debito il 31 dicembre 2022. L'aggravamento della situazione continua nel 2023, quando ad aprile il debito complessivo raggiunge i 27,1 milioni di euro. Inoltre, nonostante l'aumento dei flussi dei ricavi degli ultimi anni, questi non risultano sufficienti alla copertura dei costi di gestione, peggiorando la situazione debitoria della società.³⁴

Le principali difficoltà, infatti, sorgono a febbraio 2022, mese nel quale erano previste le scadenze per il pagamento delle ritenute Irpef. Due giorni prima della scadenza, però, l'amministratore unico del *club*, Luca Gallo, viene colpito da un grave malore e non essendoci un sostituto con poteri di firma, la società non riesce a rispettare le scadenze legate ai versamenti delle ritenute Irpef per il periodo marzo-ottobre 2021, né quelle per i contributi Inps relativi al periodo giugno-ottobre dello stesso anno. A questa situazione, inoltre, si aggiunge il mancato pagamento degli stipendi di novembre e dicembre 2021. Questi mancati adempimenti portano al deferimento del *club*, penalizzato con due punti in classifica. A marzo 2022, però, la situazione peggiora; Gallo, infatti, riapparendo in una conferenza stampa, annuncia l'esistenza di un pesante debito di circa

³³ Sica V. (2022). Accordo di ristrutturazione del debito ex art. 182-bis, L.F. con cram down fiscale. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.sicapartners.it/Notizie/Dettaglio/80> (consultato 10 novembre 2024)

³⁴ IlReggino.it (2024). Da 4 a 27 milioni di euro, il debito monstre che ha condannato la Reggina. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.ilreggino.it/cronaca/2024/03/25/da-4-a-27-milioni-di-euro-il-debito-monstre-che-ha-condannato-la-reggina/> (consultato 10 novembre 2024)

13 milioni di euro, di cui 10 milioni di euro verso l'Erario. Luca Gallo, poco più di un mese dopo, viene arrestato dalla Guardia di Finanza con l'accusa di riciclaggio e omesso versamento dell'Iva. La Reggina si trova quindi senza una direzione gestionale ed economicamente al collasso e rischia sia di non concludere la stagione sia di non iscriversi al campionato cadetto per la stagione 2022/2023. A soli cinque giorni dalla scadenza per l'iscrizione al campionato, però, l'imprenditore Felice Saladini interviene acquisendo il *club* a titolo gratuito, assumendosi il carico delle spese necessarie per completare la stagione e garantire la sopravvivenza della Reggina, evitando il fallimento del *club*. La Reggina sembra finalmente trovare serenità, con l'annuncio da parte di Saladini del deposito presso il Tribunale di Reggio Calabria di un accordo per la ristrutturazione del debito accumulato nelle stagioni precedenti. Questo è reso possibile grazie al Decreto Salva Aziende, entrato in vigore a fine marzo 2022, che introduce misure a sostegno delle imprese in difficoltà a causa della pandemia. In particolare, la normativa modifica il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, consentendo la presentazione di piani per la rateizzazione dei debiti. Nonostante ciò, la Reggina si ritrova formalmente in una condizione di liquidazione fallimentare, con la gestione economica sotto il controllo del Tribunale. Di conseguenza, al *club* viene impedito di operare liberamente sul mercato dei trasferimenti, consentendo solo le spese ordinarie, come il pagamento degli stipendi e le spese di trasferta.³⁵

Come anticipato, la Reggina quindi presenta il 19 dicembre 2022 una richiesta al Tribunale di Reggio Calabria, competente per la causa, per ottenere l'ammissione alla procedura di ristrutturazione del debito. Questo emette un decreto concedendo alla società un limite di sessanta giorni per depositare la domanda di omologa del piano di ristrutturazione; successivamente, però, su richiesta del *club*, il termine di sessanta giorni è prorogato.³⁶

³⁵ Occhiuto M. (2023). Un caso alla Bosman? Tutto quello che c'è da sapere sui debiti della Reggina. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://sport.virgilio.it/un-caso-alla-bosman-tutto-quello-che-c-e-da-sapere-sui-debiti-della-reggina-825100> (consultato 10 novembre 2024)

³⁶ Nicita R. (2023). Il caso Reggina è stato rivoluzionario. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.sportellate.it/2023/06/21/il-caso-reggina-diritto-sportivo-diritto-ordinario-serie-b/> (consultato 10 novembre 2024)

Il 29 aprile 2023, quindi, la Reggina presenta la proposta di concordato ³⁷ basata sulla transazione dei crediti fiscali e previdenziali, con l'obiettivo di ridurre il debito del 95%. Nel dettaglio della proposta, il debito tributario, il cui ammontare è di oltre 11 milioni di euro, è ridotto a circa 600 mila euro; il debito verso l'INPS, invece, da circa 2,7 milioni di euro è ridotto a poco più di 137 mila euro, mentre il debito verso l'INAIL, pari a circa 833 mila euro, è diminuito fino a poco più di 41 mila euro. La proposta prevede che tali importi siano pagati entro trenta giorni dall'omologa attraverso le risorse fornite da *Enjoy S.r.l.*, l'azionista di maggioranza del *club*, nonché la società riconducibile a Felice Saladini, che garantisce un contributo di risorse finanziarie esterne di 8 milioni di euro. La società, inoltre, per favorire l'approvazione della proposta, assicura l'adempimento del piano, depositando una cauzione in titoli di Stato per un valore di 5 milioni di euro. Il piano di risanamento presentato, volto a garantire una gestione economica più sostenibile, prevede una strategia basata sulla riduzione dei costi relativi al personale, sull'incremento dei ricavi derivanti dalle sponsorizzazioni e dalle vendite dei biglietti e sullo sfruttamento delle entrate da diritti televisivi e della concessione del centro sportivo Sant'Agata. Nonostante queste premesse, però, l'Agenzia delle Entrate, l'INPS e l'INAIL si oppongono, definendo il piano troppo favorevole per il *club*. Tuttavia, il Tribunale respinge tali posizioni, ritenendo che l'alternativa liquidatoria non garantirebbe un migliore soddisfacimento dei creditori e di conseguenza i crediti degli enti pubblici sarebbero soddisfatti in misura significativamente inferiore rispetto a quanto previsto dalla proposta. In assenza quindi di accordo con tali enti, il Tribunale applica il principio del *cram down*, omologando, in data 9 giugno 2023, la proposta nonostante l'opposizione di questi creditori e ponendo grande enfasi sulla necessità di garantire la continuità aziendale del *club*, considerando questo in grado di generare flussi finanziari tali da mantenere l'attività ed estinguere i debiti. Il Brescia calcio, infine, presenta un'opposizione tardiva, sulla base degli interessi sportivi relativamente a un possibile ripescaggio in Serie B in caso di fallimento della Reggina. Il Tribunale, però, ritiene tale

³⁷ Citynow.it (2024). Reggina 1914: dalla richiesta di ristrutturazione del debito alla procedura di fallimento. Tutte le tappe. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.citynow.it/reggina-1914-ristrutturazione-debito-fallimento/> (consultato 10 novembre 2024)

opposizione inammissibile, in quanto presentata oltre i termini e priva di ragioni sufficienti.³⁸

3.4. SAMPDORIA: LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA COME STRATEGIA DI RISTRUTTURAZIONE

La Sampdoria ha affrontato una crisi profonda a partire dalla stagione 2018/2019, quando la società ha cominciato a manifestare evidenti difficoltà economiche e finanziarie che si sono accentuate a seguito della pandemia di COVID-19. In questo periodo, infatti, il *club* assiste a una riduzione dei ricavi derivanti sia dalle sponsorizzazioni e dai biglietti venduti, a causa dell'impossibilità di un afflusso elevato di tifosi allo stadio, sia, soprattutto, dalla vendita dei calciatori. Durante le sessioni di calciomercato, infatti, la Sampdoria non riesce a realizzare le plusvalenze previste, a causa delle prestazioni deludenti di alcuni calciatori, rendendo ancora più problematica la situazione della società. Questa è ulteriormente aggravata da una riduzione del valore dei diritti televisivi in concomitanza di un peggioramento delle prestazioni sportive del club, che portano il *club* alla quindicesima posizione in classifica nella stagione 2021/2022, rispetto al nono posto nella stagione precedente, fino alla retrocessione in Serie B al termine della stagione 2022/2023.

La crisi della Sampdoria, però, non è dovuta esclusivamente alla pandemia e alle sue conseguenze. A partire dalla stagione 2018/2019, sotto la proprietà del presidente Massimo Ferrero, infatti, la società comincia già a manifestare problematiche legate a risultati sportivi al di sotto delle aspettative, generando incertezze sull'attrattiva del *club*, e ad aspetti finanziari, come il livello di indebitamento e la liquidità, che rendono difficoltoso l'accesso a nuovi finanziamenti; nel bilancio al 31/12/2021, infatti, la Sampdoria presenta una situazione debitoria che supera i 200 milioni di euro, tra cui anche

³⁸ Sentenza n.22/2022 di omologa del Tribunale di Reggio Calabria. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo:
https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/uploads/admin_editor/omologa-definitva.pdf
(consultato 10 novembre 2024)

finanziamenti garantiti da SACE ottenuti nel 2020 per un importo di circa 20 milioni di euro.³⁹

Inoltre, il *club* deve affrontare numerosi fallimenti nei tentativi di vendita del *club*, iniziati nel 2020 e gestiti attraverso il *Trust* “Rosan”, lo strumento giuridico istituito per gestire la vendita della società e delle sue controllanti; in particolare, si trasferisce nel *trust* il 100% delle quote della Sport Spettacolo *Holding* S.r.l., ossia la società di Massimo Ferrero, allora proprietaria della Sampdoria. Questa situazione, che avrebbe dovuto attrarre nuovi investitori per garantire il risanamento economico e la continuità aziendale della società, genera una notevole incertezza sulla proprietà del *club*, rendendo complesso il processo di vendita. Questa, però, è resa impossibile anche dalla mancanza di acquirenti solidi, facendo sì che il fallimento nella cessione abbia gravi conseguenze per la società, obbligando questa a una gestione finanziaria prudente con investimenti ridotti, specialmente nel calciomercato. Le continue esigenze finanziarie della Sampdoria, infine, per coprire le spese operative e mantenere l’equilibrio economico, rendono indispensabile una ristrutturazione del debito.

La Sampdoria, quindi, dato la crisi evidente, il 31 gennaio 2023 presenta una richiesta di nomina di un esperto, l’avvocato Eugenio Bissocoli, per avviare una composizione negoziata per ristrutturare il debito e trovare una soluzione per garantire la continuità del *club*. Il piano di risanamento presentato dalla società si fonda su un apporto di nuova finanza, convertibile in capitale; tuttavia, il socio di controllo in quel momento non è in grado di fornire questo apporto a causa delle problematiche finanziarie ormai note. Di conseguenza, il piano prevede l’intervento di un investitore esterno per fornire i fondi necessari al risanamento, poiché le recenti modifiche alle NOIF della FIGC escludono la possibilità di risanare il club attraverso la cessione dell’azienda. È dunque fondamentale garantire la continuità operativa. Un passo cruciale nel piano di risanamento è l’accordo raggiunto il 27 maggio 2023 con due investitori, Andrea Radrizzani e Matteo Manfredi, le cui *holding* di riferimento sono *Aser* e *Gestio Capital*, che forniscono la “finanza ponte” necessaria per il pagamento dei debiti cruciali,

³⁹ Bianchi L. (2023). Composizione negoziata della crisi: ristrutturazione del debito SACE e azioni ESG. Risorsa *web* disponibile all’indirizzo: <https://www.commercialistatelematico.com/articoli/2023/07/composizione-negoziata-crisi-ristrutturazione-debito-sace-azioni-esg.html> (consultato 10 novembre 2024)

garantendo così l'iscrizione al campionato di Serie B 2023/24. Il pacchetto di finanziamento comprende un prestito obbligazionario convertibile di 30 milioni di euro e un aumento di capitale di 10 milioni di euro, con l'obiettivo di ripianare i debiti e garantire la continuità operativa del club.⁴⁰ Pochi giorni dopo, il 30 maggio 2023, viene ufficializzata la cessione della Sampdoria da Massimo Ferrero ai due investitori Andrea Radrizzani e Matteo Manfredi, dando inizio a un nuovo ciclo per la società.⁴¹

La composizione negoziata attuata dalla Sampdoria, omologata il 13 ottobre 2023 dal Tribunale di Genova, prevede un accordo con i creditori finanziari (banche, SACE/MCC), creditori non finanziari (fornitori, procuratori) e un piano di transazione fiscale. La proposta ottiene l'adesione di circa il 75% dei creditori sul totale dell'indebitamento. Inoltre, gli effetti della composizione negoziata si estendono anche ai creditori di una categoria che non hanno aderito, a condizione che venga superata una soglia di adesione del 75% per quella categoria, ridotta al 60% secondo quanto previsto dalla legge. Per quanto riguarda l'importo totale dei debiti al 31 maggio 2023, la Sampdoria presenta un indebitamento verso l'Agenzia delle Entrate superiore a 49 milioni di euro, di circa 71 milioni di euro verso creditori finanziari e di oltre 30 milioni di euro verso altri creditori e fornitori, per un indebitamento totale di circa 150 milioni di euro. I creditori coinvolti nell'accordo di ristrutturazione, quindi, non sono limitati ai soli crediti fiscali e previdenziali, ma comprendono una vasta gamma di categorie di creditori; queste sono:

- Creditori finanziari chirografari: questa categoria include tutti i creditori che vantano posizioni finanziarie con la società, ma non dispongono di garanzie accessorie, ossia forme di tutela che un creditore può ottenere per garantirsi contro il rischio di insolvenza del debitore. La maggioranza di questi creditori, che rappresenta il 96% dell'indebitamento complessivo della categoria, aderisce

⁴⁰ Spaziante M. (2023). Samp, i dettagli dell'operazione Manfredi-Radrizzani tra prestito obbligazionario e aumento di capitale. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://www.calcioefinanza.it/2023/06/25/samp-i-dettagli-delloperazione-manfredi-radrizzani-tra-prestito-obbligazionario-e-aumento-di-capitale/?refresh_ce (consultato 10 novembre 2024)

⁴¹ SkySport (2023). Sampdoria salva dal fallimento, Ferrero: "Ho venduto a Radrizzani". Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://sport.sky.it/calcio/serie-a/2023/05/30/sampdoria-cessione-ferrero-radrizzaninews> (consultato 10 novembre 2024)

agli accordi di ristrutturazione; l'unico che non aderisce è Banca Progetto, che rappresenta il restante 4% dei creditori chirografari.

- Creditori privilegiati SACE/MCC: in questo caso i creditori vantano crediti garantiti da SACE e MCC, con privilegio previsto dall'art.9, comma 5 del D.lgl. n. 123/1998. Anche in questo caso si ha un'elevata adesione agli accordi pari al 95% dell'indebitamento complessivo della categoria.
- Creditori ipotecari: Questa categoria è composta dai creditori che vantano crediti garantiti da ipoteche. In questo caso, tutti i creditori accettano gli accordi di ristrutturazione.
- Creditori e procuratori sportivi: in questa categoria sono inseriti professionisti come procuratori sportivi, che forniscono servizi fondamentali alla società. Relativamente alla categoria, l'82% di questa aderisce agli accordi.
- Fornitori chirografari: includono quei creditori che non possiedono garanzie terze sui loro crediti e che hanno rapporti commerciali continuativi con il *club*. In questo caso, il 79% dei fornitori aderisce agli accordi di ristrutturazione.
- Fornitori privilegiati: questa categoria include quei fornitori che dispongono di crediti privilegiati, come quelli relativi a prestazioni d'opera intellettuale. Anche in questo caso il 95% dei creditori accetta gli accordi.
- Fornitori strategici del centro sportivo di Bogliasco: in questa categoria rientrano quei fornitori che offrono servizi per il completamento dei lavori in corso presso il centro sportivo del *club*. In questo caso, i fornitori che hanno aderito agli accordi di ristrutturazioni rappresentano il 93% della categoria.

Relativamente ai debiti tributari, invece, la società presenta un ammontare di 48.945.257,92 euro di debiti certi, di 475.226,63 euro debiti in contenzioso, di 80.906,83 euro di debiti da definizioni ex d.l. n. 119/2018 e di 47.546,24 euro di debiti imposta di registro. La proposta della composizione negoziata, in particolare, prevede uno stralcio dei debiti tributari del 65%, garantendo il soddisfacimento dei debiti certi per un importo pari al 35% del totale, equivalente a 17.130.840,27 euro; inoltre, il piano relativo ai termini di pagamento del debito risulta il seguente:

- 7.775.000,00 euro da pagare entro il 30 giugno 2023
- 3.220.000,00 euro da pagare entro il 30 settembre 2023

- Il residuo di 6.135.840,27 euro da pagare in 40 rate trimestrali, con la prima entro il 31 dicembre 2023.⁴²

La composizione negoziata intrapresa dalla Sampdoria, quindi, diventa un esempio virtuoso per il calcio del nostro paese; questa, infatti, ha permesso ai dirigenti della società di continuare a gestire questa attivamente durante il processo di risanamento, come sarebbe avvenuto in un concordato in continuità. Inoltre, l'amministrazione ha potuto negoziare direttamente con i creditori, facilitando l'individuazione di soluzioni personalizzate per le parti e permettendo di coinvolgere oltre quattrocento creditori, inclusi debiti fiscali e sportivi.⁴³

3.5. GENOVA: DALLA CRISI ALLA RISTRUTTURAZIONE AGEVOLATA

Le informazioni riguardanti la crisi e le strategie adottate dalla società Genoa CFC, discusse in questo sottocapitolo, sono tratte dalla relazione di attestazione della ristrutturazione del debito, presentata dalla società il 2 novembre 2023, redatta dalla professionista indipendente Cinzia Finesso il 27 ottobre dello stesso anno.⁴⁴

Negli ultimi anni, il Genoa ha affrontato un progressivo declino della propria stabilità economica e sportiva, culminato con la retrocessione in Serie B nella stagione 2021-2022. Come molte squadre di calcio italiane e internazionali, il *club* ha fatto affidamento su un modello di *business* che si fonda su entrate straordinarie, generate principalmente da operazioni di mercato sui tesserati e dal supporto finanziario dei soci. Tuttavia, i risultati ottenuti attraverso queste operazioni si sono dimostrati insufficienti a mantenere un bilancio sostenibile. L'andamento sportivo negativo, infatti, ha avuto ripercussioni dirette sul valore dei calciatori e, di conseguenza, sulla capacità della società di realizzare plusvalenze significative dalle cessioni. Inoltre, il periodo pandemico ha aggravato la situazione finanziaria, in quanto le restrizioni imposte dal COVID-19 hanno inciso profondamente sulle entrate complessive, compromettendo ulteriormente le

⁴² Sentenza 132/2023 di omologa dell'accordo di ristrutturazione della Sampdoria del Tribunale di Genova (2023).

⁴³ Bissocoli E. (2023). La composizione negoziata della crisi d'impresa alla prova del sistema calcio: il caso UC Sampdoria, *Diritto della Crisi* 2023

⁴⁴ Finesso C. (2023). Attestazione dell'accordo di ristrutturazione del Genoa

possibilità di recupero economico e contribuendo a un sostanziale incremento dell'indebitamento. Anche le questioni legate alla proprietà della società hanno giocato un ruolo significativo. Durante la stagione 2020-2021, infatti, la vecchia proprietà ha intrapreso un percorso di cessione del *club*, portando avanti attività di *due diligence* e cercando investitori interessati. Questo processo, durato fino a settembre 2021, ha assorbito risorse e attenzione da parte della dirigenza, distogliendo il *focus* dalle attività sportive e organizzative. Di conseguenza, i costi operativi sono aumentati, mentre le entrate legate alla gestione e alla valorizzazione dei calciatori hanno subito una contrazione.

Al fine di risanare l'esposizione debitoria e ripristinare l'equilibrio economico e finanziario, la società ha avviato un processo di ristrutturazione del debito in conformità agli artt. 57 e 60 del D. Lgs. N. 14/2019 del CCII. In quest'ottica, è stato elaborato un piano economico, patrimoniale e finanziario basato sui dati aggiornati al 31 dicembre 2022. Tale piano coinvolge come principali creditori l'Agenzia delle Entrate e l'INPS, destinatari di una proposta di transazione fiscale e previdenziale basata sui debiti registrati alla data di riferimento. Per supportare la ristrutturazione, la società ha redatto un *business plan* preliminare per il periodo dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2038, con l'iniziale proposta di dilazionare il pagamento dei creditori aderenti su un arco temporale di quindici anni. Inoltre, in conformità all'art. 63 del Codice della Crisi, il piano includeva la previsione di un pagamento integrale per i creditori non aderenti entro la data di omologazione, come stabilito dall'art. 60 del codice. A metà del 2023, quindi, il Genoa CFC ha presentato agli enti competenti la proposta di transazione fiscale e previdenziale, completa di attestazione. Successivamente, però, l'Agenzia delle Entrate ha richiesto ulteriori integrazioni, concentrandosi in particolare sulle garanzie di supporto alla proposta, mentre l'INPS ha comunicato la propria decisione di non aderire alla transazione. Di conseguenza, la società ha riformulato il piano, accogliendo le richieste avanzate dal primo ente e ridefinendo l'INPS come creditore non aderente, con l'impegno di saldare il debito alle scadenze previste da contratto. Per ottenere l'approvazione dell'Agenzia delle Entrate, invece, il piano è stato modificato riducendo la durata della dilazione del debito fiscale da quindici a dieci anni.

La società ha utilizzato la situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022 per fornire i dati necessari alla preparazione del piano. I redattori di questo hanno ritenuto necessario

apportare alcune riclassifiche e rettifiche alla situazione contabile, al fine di adattarla agli obiettivi e alle necessità del piano stesso. La situazione contabile al 31 dicembre 2022 risultava come segue:

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	Coge 31.12.2022	Rettifiche	Piano
Immobilizzazioni Immateriali	182.040.580		182.040.580
Immobilizzazioni Materiali	638.360		638.360
Immobilizzazioni Finanziarie	24.052.019		24.052.019
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	206.730.959	-	206.730.959
Rimanenze	528.052		528.052
Crediti Clienti	755.521		755.521
Crediti Verso Image	4.194.447		4.194.447
Crediti verso il Gruppo	37.078.964		37.078.964
Crediti per Imposte Anticipate	8.589.283		8.589.283
Altri crediti	2.058.563		2.058.563
Cassa e Banca	1.160.528		1.160.528
Ratei/Risconti attivi	9.326.431		9.326.431
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	63.691.789	-	63.691.789
TOTALE ATTIVO	270.422.748	-	270.422.748
STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	Coge 31.12.2022	Rettifiche	Piano
Capitale sociale	6.471.355		6.471.355
Riserve	103.388.015		103.388.015
Utile/(Perdite) a nuovo	(42.730.096)		(42.730.096)
Utile/(Perdite) di periodo	(61.728.621)	(14.761.973)	(76.490.594)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	5.400.653	(14.761.973)	(9.361.320)
TFR	729.605		729.605
Fondi per rischi e oneri	1.868.826		1.868.826
Debiti verso fornitori	5.216.818		5.216.818
Crediti/debiti verso squadre di calcio - Estero	15.894.806		15.894.806
Crediti/debiti verso squadre di calcio - Lega	6.551.223		6.551.223
Debiti verso il personale - (Altre Passività)	16.734.406		16.734.406
Debiti verso Procuratori - (Altre Passività)	12.975.225		12.975.225
Altri Debiti - (Altre Passività)	1.510.523		1.510.523
Ratei e risconti passivi - (Altre Passività)	5.351.587		5.351.587
Debiti Tributari & Prev. Non in transazione - (Altre Passività)	7.710.998		7.710.998
Debiti verso Genoa Image Srl	3.162.578		3.162.578
Debiti finanziari	94.391.414		94.391.414
Debiti verso Soci	1.300.000		1.300.000
Debiti tributari	91.624.086	14.761.973	106.386.059
TOTALE DEBITI DA PIANO	265.022.095	14.761.973	279.784.068
TOTALE PASSIVO	270.422.748	-	270.422.748

Tabella 3.5.1: Situazione contabile Genoa CFC al 31 dicembre 2022

Al 31 dicembre 2022, l'ammontare totale del debito sottoposto a ristrutturazione e scaduto nella stessa data, tenuto conto della normativa federale e dei regolamenti di licenza nazionale della Lega, è risultato già pagato, per un totale di 36 milioni di euro. Di questi, 9,8 milioni di euro sono relativi a debiti verso società estere, 14,5 milioni di euro a debiti verso il personale, 6 milioni di euro a debiti per rateazioni in corso con l'Erario e i restanti 6,5 milioni di euro ad altri debiti. La proposta di transazione fiscale indirizzata

al creditore aderente, ossia l’Agenzia delle Entrate, include infine un totale di 6 milioni di euro per debiti accertati al 31 dicembre 2022, comprensivi di sanzioni e interessi fino a luglio 2023, come indicato nelle scritture contabili.

Nel novembre 2021, la società ha cambiato proprietà, passando dal gruppo di Enrico Preziosi a 777 Partners, un consorzio americano che ha come obiettivo il rilancio del club. Questo nuovo gruppo intende modernizzare il Genoa sia dal punto di vista sportivo che gestionale, segnando una netta discontinuità con la gestione precedente. In base ai dati emersi dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022 e considerando reversibile la condizione di crisi aziendale, il Genoa CFC ha quindi deciso di avviare la formulazione di un piano di continuità aziendale. Questo si concentra su alcuni obiettivi chiave: da un lato, prevede il proseguimento dell’attività e il raggiungimento dell’equilibrio economico, puntando sul miglioramento delle prestazioni sportive e sull’aumento dell’attrattività commerciale del *club*, in modo da attrarre nuovi *sponsor* e consolidare il supporto dei tifosi; dall’altro, vuole razionalizzare i costi aziendali, soffermandosi sull’eliminazione delle inefficienze, in particolare quelle legate alla gestione del portafoglio giocatori. Sul piano finanziario, il piano prevede un riequilibrio attraverso il rafforzamento patrimoniale, che sarà possibile grazie all’apporto di risorse da parte del nuovo socio. Inoltre, l’accordo di ristrutturazione stabilisce una falcidia del 40% sul totale del debito del *club*, rendendo tale operazione di ristrutturazione applicabile nell’ambito dell’art. 60 del Codice della Crisi.

In particolare, il piano prevede l’impegno del Genoa a versare il 35% del totale dei debiti tributari, pari a 37.235.121 euro, attraverso un accordo con l’Agenzia delle Entrate che prevede uno stralcio del 65% del debito complessivo, che ammonta a 106.386.059 euro. A tutela del pagamento del debito accordato, sono state fornite delle garanzie da parte del gruppo ai fini dell’apporto di nuova finanza. Il piano, inoltre, in accordo con l’art. 60 del CCII, prevede il pagamento integrale dei crediti scaduti al 31 dicembre 2022 al momento dell’omologa dell’accordo di ristrutturazione e il pagamento alle normali scadenze contrattuali per i crediti non ancora scaduti al 31 dicembre 2022.

Per valutare la fattibilità della proposta di ristrutturazione del debito, è richiesto all’attestatrice di analizzare i dati aziendali contenuti nel piano, adottando un approccio prospettico. In primo luogo, è necessario verificare il rispetto delle soglie previste dal

Codice della Crisi d'Impresa, il quale richiede che la proposta contempli l'adesione dei creditori rappresentanti almeno il 30% del totale dei crediti. Successivamente, è verificata la correttezza della contabilizzazione delle principali voci patrimoniali attive e passive, come risultano dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, nonché dei pagamenti effettuati fino a giugno 2023 sul debito registrato al 31 dicembre 2022. In particolare, le stime economiche, finanziarie e patrimoniali relative al piano per gli anni 2027 e 2028 sono proiettate per un ulteriore periodo di cinque anni (2029-2033) allo scopo di prevedere i flussi finanziari necessari per eseguire la dilazione dei pagamenti concordati con l'Erario, nel rispetto dei termini stabiliti dall'accordo. Le stime relative alla gestione ordinaria dei calciatori, in particolare, escludendo operazioni straordinarie, indicano un risultato negativo fino al 2024, per poi diventare costantemente positivo per il resto del periodo del piano decennale. Se si considera, invece, la gestione complessiva, comprensiva delle operazioni straordinarie legate ai calciatori, il risultato negativo si presenta solo nel 2023, con un miglioramento costante a partire dal 2024 e per tutta la durata del piano. L'utile netto diventa a sua volta positivo a partire dal 2026 e le disponibilità liquide, grazie al supporto finanziario esterno, restano positive per l'intero periodo del piano. Anche il patrimonio netto, grazie agli apporti da parte del socio, si mantiene positivo durante il periodo. Il piano, quindi, prevede un riequilibrio patrimoniale, economico e finanziario al termine del primo quinquennio, con un andamento stabile e relativamente invariato per le grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie nei successivi cinque anni. È importante sottolineare, però, che le stime effettuate sono di natura previsionale e, quindi, sono soggette alle incertezze derivanti dalle ipotesi future. Grazie alle garanzie fornite e all'aumento patrimoniale della società 777 Italy Sports Holding S.p.A., quindi, l'integrale rimborso del debito verso l'Erario risulta sostenibile per tutta la durata della pianificata dilazione.

Lo scenario alternativo di liquidazione giudiziale, rispetto alla ristrutturazione del debito, porterebbe alla revoca dell'affiliazione del *club* alla FIGC; di conseguenza, in mancanza dell'omologa dell'accordo di ristrutturazione, il Genoa non riuscirebbe ad adempiere alle NOIF e violerebbe le scadenze federali, esponendosi a possibili sanzioni da parte della FIGC e della COVISOC. La perdita del titolo sportivo, quindi, porterebbe a conseguenze molto gravi per la società, tra cui la perdita dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori, principale *asset* patrimoniale della maggior parte delle società

calcistiche, e del diritto di partecipazione ai campionati. Il Codice della Crisi, però, concede anche alle società calcistiche fallite l'opportunità dell'esercizio provvisorio dell'attività, con cui si cerca di mantenere il valore complessivo dell'azienda, ponendo questa sotto la guida di un Curatore; ciò è possibile solamente qualora la prosecuzione dell'attività possa portare un maggior soddisfacimento dei creditori. Nello specifico, questa soluzione, anche solo per un breve periodo di tre mesi, porterebbe a una perdita di 24 milioni di euro, di cui 18,8 milioni di euro di costi operativi rappresentati per lo più dal costo del lavoro e quindi dalle retribuzioni dei calciatori tesserati; i ricavi, invece, ammonterebbero a circa 5 milioni di euro. Perciò, l'esercizio provvisorio porterebbe a due problematiche: una non profittabilità della gestione e a un'assenza di risorse finanziarie per far fronte in maniera tempestiva alle obbligazioni. Pertanto, in quanto l'esercizio provvisorio dell'attività non porterebbe né a un utile, né a una situazione di pareggio, l'unica ipotesi percorribile in caso di liquidazione giudiziale del Genoa CFC è lo scenario liquidatorio di cessione atomistica, prendendo come riferimento la situazione contabile della società al 31 dicembre 2022.

Nell'analisi dell'ipotesi alternativa di liquidazione giudiziale, è effettuata una stima delle voci contabili. In questo scenario, la cessazione dell'attività aziendale farebbe venir meno sia la redditività futura dei costi capitalizzati sia il valore contabile dei beni iscritti in bilancio. Di conseguenza, le immobilizzazioni immateriali, come i diritti sui calciatori, le capitalizzazioni dei costi del settore giovanile e le migliorie su beni di terzi, prive di valore recuperabile, verrebbero completamente azzerate. Secondo l'art. 110 delle NOIF, infatti, in caso di esclusione della società dal campionato o dalla sua serie di appartenenza, come accadrebbe per il Genoa in caso di liquidazione giudiziale, i contratti dei calciatori sarebbero annullati, rendendo nullo il loro valore per la società. Inoltre, per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e le rimanenze, la liquidazione comporterebbe una vendita atomistica e competitiva dei beni, che ne ridurrebbe inevitabilmente il valore complessivo. Nell'ipotesi di liquidazione giudiziale, quindi, il recupero per gli enti fiscali e previdenziali sarebbe nullo, in quanto l'attivo stimato dalla liquidazione coprirebbe solo il 9% del debito.

Il confronto evidenzia quindi che la proposta di ristrutturazione del debito è globalmente più vantaggiosa rispetto all'ipotesi di liquidazione giudiziale, in particolare per i creditori tributari, a fronte di un'offerta del pagamento del 35% del debito fiscale

della società. Liquidazione giudiziale, quindi, non risulta un'opzione concretamente perseguibile, in quanto non è mai stata avanzata alcuna richiesta di ciò da parte dei creditori, i quali riconoscono che una liquidazione immediata non offrirebbe vantaggi. Per questi l'accordo di ristrutturazione si prospetta come un'alternativa preferibile, in quanto la continuità aziendale può portare a una maggiore soddisfazione del credito.

In conclusione, dalle analisi svolte emerge che il piano offre ai creditori tributari una soluzione complessivamente più vantaggiosa rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, assicurando loro un livello di soddisfacimento superiore o, quantomeno, non inferiore. Le soluzioni proposte appaiono nel complesso coerenti e ragionevoli e trovano una corretta applicazione nel contesto del piano industriale. Tutto ciò ha portato all'omologa da parte del Tribunale di Genova il 7 dicembre 2023, obbligando il *club* al mantenimento di un bilancio positivo nelle operazioni di mercato nelle successive due sessioni di calciomercato, includendo potenziali entrate da *bonus* contrattuali e risparmi sugli stipendi in caso di cessioni.

3.6. ANALISI GIURISPRUDENZIALE SUGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE NEL CALCIO

Eugenio Bissocoli, l'esperto che ha affiancato la Sampdoria nella sua composizione negoziata, nell'articolo "La composizione negoziata della crisi d'impresa alla prova del sistema calcio: il caso UC Sampdoria" tratto da "Il Diritto della Crisi" 2023, evidenzia come le Norme Organizzative Interne della FIGC prevedano una serie di restrizioni significative che influiscono sulle possibilità di risanamento delle società calcistiche in una situazione di crisi. Queste emergono soprattutto quando si cerca di integrare le regole del diritto sportivo con quelle del diritto fallimentare relative agli strumenti di risanamento previsti dal Codice della Crisi. Tra queste restrizioni, come già discusso nei capitoli precedenti, si ha l'automatica revoca dell'affiliazione alla FIGC in caso di insolvenza della società calcistica, rendendo difficile la sua ripresa economica, in quanto la perdita del titolo sportivo comporta una svalutazione degli *assets* più importanti e compromette eventuali piani di ristrutturazione. In aggiunta, il titolo sportivo non risulta un bene cedibile, di conseguenza non è possibile il suo trasferimento in caso di cessione dell'azienda, limitando le possibilità di risanamento tramite strumenti di continuità

indiretta. Tutto ciò risulta in contrasto con quanto previsto dal diritto fallimentare per cui il trasferimento degli *assets* dell'impresa è consentito, determinando un'anomalia e una diversità di trattamento delle società di calcio rispetto alle altre imprese in crisi.

L'autore, inoltre, affronta il problema relativo all'approccio della FIGC nella gestione delle crisi societarie, che, come già accennato, è caratterizzato da un'elevata rigidità, in quanto volto a garantire la trasparenza e l'integrità competitiva del settore. Tuttavia, la severità di certe restrizioni può portare a conseguenze controproducenti. In molti casi, infatti, i *club* che affrontano difficoltà finanziarie non hanno alternative perseguibili se non quella di dichiarare il fallimento. Per superare questo approccio, anche se in contrasto con le preoccupazioni da parte dello Stato, si potrebbe prevedere un approccio più flessibile da parte della FIGC e della COVISOC, che prenda in considerazione le circostanze specifiche delle singole società e delle loro prospettive di risanamento, come per esempio un sistema sanzionatorio graduale e proporzionato, che preveda penalizzazioni in classifica o restrizioni temporanee relativamente al calciomercato, rispetto alla revoca immediata dell'affiliazione. Inoltre, potrebbero essere inseriti dei meccanismi che consentano la cessione del titolo sportivo a determinate condizioni, garantendo che i nuovi proprietari si assumano una parte considerevole dei debiti societari, in particolar modo di quelli sportivi. Questa soluzione tutelerebbe maggiormente i creditori e incentiverebbe le società a trovare soluzioni di risanamento più rapide ed efficaci.

L'avvocato Francesco Fimmanò, invece, nel suo articolo del 2015 "La crisi delle società di calcio professionistico a dieci anni dal caso Napoli" tratto da "Il Caso.it", trattava dell'ambiguità normativa nella separazione tra sport dilettantistico e professionistico, in quanto questa può portare a interpretazioni divergenti e a conflitti legali, in particolar modo in ambito di diritti economici e di *governance* delle società. Queste si trovano ad affrontare una crisi di identità, cercando di affermarsi come realtà imprenditoriali in un settore altamente competitivo. Questa crisi è accentuata dall'obbligo di reinvestire gli utili nell'attività sportiva, in quanto limita le capacità imprenditoriali delle società e porta a un equilibrio precario tra la tradizione sportiva e un approccio imprenditoriale, a differenza di contesti economici più liberali, come per esempio la *Premier League* inglese, dove si ha maggiore flessibilità. Inoltre, l'autore evidenziava come le normative siano spesso adattate *ex post*, facendo sì che le misure correttive non

affrontino le cause strutturali della crisi, come per esempio la scarsa patrimonializzazione delle società italiane rispetto a quelle di altri paesi, portandole spesso a indebitarsi e aumentando il rischio di instabilità finanziaria, in quanto totalmente dipendenti dai risultati sportivi. Fimmanò, dunque, sottolineava l'importanza di superare il modello di gestione dilettantistica che caratterizza molte società calcistiche; queste devono allinearsi con le normative del mercato europeo, che richiede modelli di *business* più sostenibili e professionali, che porterebbero non solo a miglioramenti nella gestione interna, ma contribuirebbero alla riduzione dell'indebitamento e a una maggiore trasparenza finanziaria.⁴⁵

Nel 2023, Fimmanò riprende i temi trattati nel 2015 alla luce delle riforme normative introdotte per stabilizzare il settore. Tuttavia, nel suo articolo del 2023, intitolato “La crisi delle società di calcio all'esito delle riforme tra NOIF, diritto comune e casi giurisprudenziali” tratto da “Il Caso.it”, l'autore evidenzia come le nuove riforme non siano riuscite a risolvere completamente le problematiche strutturali esistenti. L'autore, infatti, si sofferma nuovamente sulla transizione delle società da un regime di diritto speciale a uno di diritto comune, focalizzandosi su come questo passaggio abbia spinto i *club* a cercare di sfruttare normative eccezionali, talvolta denominate salvacalcio, volte a ottenere vantaggi che potessero risollevarli dalle difficoltà economiche. Questi approcci hanno evidenziato anche la mancanza di coerenza tra le norme sportive e quelle giuridiche nazionali, oltre che a quelle comunitarie. Le società, quindi, secondo l'autore, hanno adottato un approccio opportunistico, con l'obiettivo di beneficiare di misure straordinarie che offrissero loro privilegi economici e gestionali. Questa strategia ha portato a una gestione inadeguata, dove le pratiche di bilancio e la pianificazione economica si sono rivelate insufficienti per affrontare le esigenze del settore. L'aspettativa di ricevere supporto normativo ha incoraggiato una dipendenza delle società da provvedimenti temporanei rispetto che stimolare un'effettiva ristrutturazione aziendale. Il decreto “salvacalcio”, in particolare, è stato bocciato dalla Commissione Europea a causa di violazioni delle norme sulla concorrenza e ciò ha reso evidente l'assenza di

⁴⁵ Fimmanò F. (2015). La crisi delle società di calcio professionistico a dieci anni dal caso Napoli, Il Caso.it

un'efficace regolamentazione, la quale ha contribuito alla proliferazione di situazioni di crisi e all'aumento dell'instabilità del settore negli anni.⁴⁶

Con le nuove introduzioni normative si ha la trasformazione delle società calcistiche in realtà in grado di generare profitto, riducendo di conseguenza l'obbligo di reinvestire gli utili nell'attività sportiva. Questo cambiamento ha accentuato il carattere imprenditoriale già accennato nel 2015 dall'autore, spostando l'attenzione dalla tradizionale missione sportiva a obiettivi economici più ampi. Tuttavia, continua a prevalere una scarsa patrimonializzazione delle società calcistiche italiane, portando queste a fronteggiare importanti difficoltà economiche e creando uno scenario in cui i ricavi derivanti dalle attività accessorie non sono sufficienti a garantire una stabilità economica nel lungo periodo. Gli investitori, quindi, si trovano esposti a un rischio elevato, non essendo in presenza di piani strategici ben definiti e di una gestione orientata al lungo termine, rendendo la redditività e la sostenibilità dei *club* totalmente dipendenti dai risultati sportivi. Inoltre, la *UEFA*, con l'introduzione del *Financial Fair Play* (FFP), ha cercato di promuovere una gestione finanziaria più sostenibile per i *club* europei, imponendo l'allineamento delle spese con i ricavi effettivi. L'obiettivo principale è quello di arginare l'eccessivo indebitamento e garantire la capacità delle società di rispettare gli impegni finanziari. Tuttavia, molte squadre italiane hanno incontrato difficoltà nel rispettare questi requisiti a causa di una scarsa pianificazione strategica e della loro dipendenza dai risultati sportivi per mantenere la stabilità economica. Questa situazione ha evidenziato ulteriormente le debolezze strutturali del sistema calcistico italiano. In aggiunta, le normative che governano questo sono spesso modificate sulla base delle esigenze delle società affiliate; se ciò da un lato può essere interpretato come una maggiore flessibilità normativa e di conseguenza come un elemento positivo in grado di far fronte a situazioni emergenti, dall'altro lato rende complicato mantenere un quadro normativo coerente e uniforme. L'alta discrezionalità della FIGC nella gestione dei regolamenti e delle decisioni, quindi, crea un ambiente spesso vulnerabile a favoritismi e abusi, che minaccia la credibilità del sistema calcio italiano e che può portare a conflitti legali tra società e federazioni.

⁴⁶ Fimmanò F. (2023). La crisi delle società di calcio all'esito delle riforme tra NOIF, diritto comune e casi giurisprudenziali. IL Caso.it

4. POST-RISTRUTTURAZIONE: VALUTAZIONE DEI RISULTATI E DELLE SFIDE PER LE SOCIETÀ ANALIZZATE

Nei sottocapitoli successivi verranno analizzati i risultati e le principali sfide affrontate, in seguito ai processi di ristrutturazione del debito, dalle società calcistiche esaminate precedentemente. L'analisi si concentrerà sullo stato attuale di queste società, valutando se le azioni intraprese hanno raggiunto gli obiettivi prefissati, sia per quanto riguarda il ripristino di una stabilità economico-finanziaria, sia per garantire una competitività adeguata a livello sportivo, cercando di comprendere se le misure di ristrutturazione hanno effettivamente posto le basi per un futuro sostenibile e competitivo nel settore per i *club* esaminati.

4.1. PARMA: UN INEVITABILE FALLIMENTO

Il 19 marzo 2015, a seguito dell'arresto del presidente Giampiero Manenti, viene emessa la sentenza di fallimento n. 31/2015 per il Parma Football Club. Tale decisione sancisce la condizione economica critica della società, la quale, al 17 febbraio 2015, presentava un debito totale di 218.446.754,61 euro. Questo debito rendeva impossibile il risanamento del *club*, il quale non era in grado di far fronte regolarmente e con mezzi ordinari alle proprie obbligazioni nei termini stabiliti. La composizione di tale debito era variegata e comprendeva obbligazioni significative verso fornitori e terzi, creando tensioni con i *partners* commerciali. Inoltre, la società soffriva di un debito sportivo relativo al mancato pagamento degli stipendi per diverse mensilità, non solo nei confronti dei calciatori, il cui debito era di 63.039.920 euro, ma anche dello staff tecnico, per un totale di 74.360.912 euro. Questa situazione comprometteva non solo la stabilità economica del *club*, ma anche il suo equilibrio sportivo e organizzativo. A completare questo quadro allarmante, il Parma Football Club si trovava a fronteggiare un debito tributario di 25.055.842,25 euro e un ulteriore debito di 1.940.455,06 euro verso istituti di previdenza e sicurezza sociale. La situazione finanziaria era ulteriormente aggravata da un patrimonio netto negativo di 46.696.901,95 euro, che testimoniava l'insostenibilità della condizione economica della società.⁴⁷

⁴⁷ Sentenza di fallimento n. 31/15 del Tribunale di Parma (2015)

Successivamente, il Parma finisce all'asta, ma alle prime quattro aste fallimentari non si presenta nessuno; il 22 giugno 2015, quindi, tramite l'ordinanza n. 22/2015, il Tribunale del Riesame delle Misure Cautelari di Parma dichiara decaduto l'esercizio provvisorio della società, escludendola dal calcio professionistico italiano e risolvendo i contratti dei suoi tesserati, compresi i calciatori.⁴⁸

Il 27 luglio 2015 il Parma viene finalmente rifondato e nuovamente affiliato alla FIGC, grazie a una cordata di imprenditori locali, denominata Nuovo Inizio e sostenuta da una forma di azionariato popolare; Nevio Scala, in passato allenatore del *club*, assume la presidenza insieme ai soci Guido Barilla e Marco Ferrari, cambiando la denominazione della società in Parma Calcio 1913 e ripartendo dalla Serie D. Nell'ottobre dello stesso anno, il Parma riesce a riappropriarsi dei propri trofei per la cifra di 50 mila euro e, nei mesi successivi, continua a mantenere la *leadership* del campionato fino alla conquista della promozione in Lega Pro al termine della stagione.⁴⁹ Seguirà nel 2016 il riacquisto del marchio storico e dell'archivio del Parma Calcio e, nel 2018, l'importante riacquisto del Centro Sportivo di Collecchio. A tutto ciò, si affianca il progetto sportivo, che si concluderà con il raggiungimento di un risultato storico da parte del *club*: tre promozioni consecutive dalla Serie D alla massima serie al termine della stagione 2017/2018.

Nel frattempo, nel 2016, Nevio Scala lascia il suo ruolo in seguito a disaccordi con la dirigenza in merito alla gestione della società e il *club* prosegue sotto la guida di Nuovo Inizio. Nel 2017 entra in società il gruppo cinese *Desports*, guidato dall'imprenditore Jiang Lizhang. Tuttavia, già nel 2018, *Desports* si trova a fronteggiare importanti difficoltà finanziarie, costringendo Nuovo Inizio a riprendere il controllo della società e individuando Pietro Pizzarotti come presidente fino al 18 settembre 2020. È in questa data, infatti, che il 90% delle quote del *club* viene ceduto al gruppo americano *Krause Group*, sotto il controllo della famiglia Krause, per una cifra complessiva di circa 100 milioni di euro; di questi, 30 milioni di euro sono destinati ai soci di Nuovo Inizio, mentre i restanti 65 milioni di euro sono relativi a debiti sportivi, principalmente legati al riscatto di calciatori. Questa operazione rafforza il percorso avviato da Nuovo Inizio, che tra il

⁴⁸ Ordinanza n. 22/2015 del Tribunale del Riesame delle Misure Cautelari Reali di Parma (2015)

⁴⁹ Skysport (2015). *Dramma Parma, un 2015 da incubo. Il futuro? Tornare tra i Pro*. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://sport.sky.it/calcio/2015/12/28/momenti-da-ricordare-2015-anno-parma#12> (consultato 10 novembre 2024)

2015 e il 2020 ha investito 56 milioni di euro per far fronte alle perdite del club; di questa somma, circa 20 milioni provenivano dal contributo del socio cinese Desports. Con la chiusura del bilancio nel 2024, Nuovo Inizio potrà considerare pienamente realizzata la propria missione, prevedendo la cessazione delle sue attività entro il 2025, avendo raggiunto tutti gli obiettivi prefissati inizialmente.⁵⁰

Attualmente, il Parma Calcio può vantare finalmente una situazione stabile, sia sul piano finanziario che sportivo. Dopo una difficile retrocessione in Serie B, il *club* ha riconquistato la serie A al termine della stagione scorsa, tornando a competere a livelli più alti. Questo nuovo corso rappresenta un segnale positivo per la società e per i tifosi, consolidando le basi per un futuro promettente.

4.2. JUVENTUS STABIA: VERSO UNA STABILITÀ SOSTENIBILE

Dopo la complessa ristrutturazione del debito, la Juve Stabia ha ottenuto risultati significativi, sebbene il percorso verso una stabilità duratura sia stato pieno di sfide. L'ottenimento dello stralcio fiscale e di un piano di pagamento dilazionato ha rappresentato un punto di svolta per il *club*, offrendo a questo nuove speranze e la possibilità di mantenere operativa la società. Dopo l'omologa del piano di ristrutturazione, infatti, la società ha dimostrato una rinnovata fiducia nel futuro. In particolare, i fratelli Andrea e Giuseppe Langella hanno espresso la loro determinazione a costruire un progetto sportivo solido e duraturo definendo la ristrutturazione del debito come la vittoria di uno "scudetto", che ha permesso di gettare le basi per il futuro del *club*. Nonostante la fiducia nel progetto sportivo, Andrea Langella ha riconosciuto che la sostenibilità finanziaria del *club* rimane comunque una sfida. In particolare, ha criticato l'indice di liquidità richiesto per l'iscrizione al campionato di Serie C, definendolo una "follia" per le piccole realtà, in quanto queste devono affrontare importanti sacrifici economici per mantenere gli standard finanziari richiesti. Questa critica dimostra che,

⁵⁰ Calcio e Finanza (2024). Krause sale al 99% del Parma: Nuovo Inizio esce dal club. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://www.calcioefinanza.it/2024/10/09/krause-sale-al-99-del-parma-nuovo-inizio-esce-dal-club/?refresh_ce (consultato 10 novembre 2024)

sebbene la situazione sia migliorata, la società è ancora vincolata da difficoltà economiche che richiedono un monitoraggio costante. Nonostante i progressi, quindi, la Juve Stabia continua a presentare un rischio di dipendenza eccessiva dagli aiuti finanziari dei soci. La società, infatti, si basa su fonti di entrate limitate, facendo affidamento principalmente sull'apporto diretto dei proprietari, ma per garantire una sostenibilità a lungo termine è fondamentale diversificare le fonti di reddito. Ciò include non solo il potenziamento dei contratti con gli *sponsor* e i diritti televisivi, ma anche un aumento significativo dell'affluenza dei tifosi allo stadio, aspetto sul quale si è soffermato Andrea Langella, richiedendo il supporto dei propri tifosi per poter ripartire.⁵¹

Il piano di rilancio prevede un investimento importante nel settore giovanile. Il *club*, infatti, intende crescere partendo dalla valorizzazione dei giovani talenti, creando un vivaio che possa garantire risultati sportivi e sostenibilità economica nel lungo periodo. Inoltre, un altro punto centrale del progetto sportivo è il legame con la comunità locale, in particolare viene sottolineata l'importanza di una collaborazione attiva tra la società e il territorio di Castellamare di Stabia. La speranza, quindi, è che le istituzioni locali siano vicine alla società nel suo percorso di crescita.⁵²

Attualmente la Juve Stabia si trova in Serie B e ha dimostrato negli ultimi anni un impegno costante nel mantenere gli obblighi finanziari ed economici assunti con il processo di ristrutturazione del debito. Le prospettive di lungo termine, quindi, appaiono stabili, grazie a una gestione societaria più coerente e alla volontà di sviluppare un modello di business sostenibile. In particolare, l'attuale presidente Andrea Langella afferma *“Siamo stracontenti per questo traguardo raggiunto, a tratti inaspettato... Siamo partiti da una brutta sorpresa trovata in società, una situazione debitoria enorme... Ora*

⁵¹ Di Maio G. (2022). Juve Stabia - Il progetto dei fratelli Langella. «La ristrutturazione del debito il nostro scudetto, ora un progetto solido e duraturo con il sostegno della città. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://www.stabiachannel.it/JuveStabia/juve-stabia-il-progetto-dei-fratelli-langella-la-ristrutturazione-del-debito-il-nostro-scudetto-ora-un-progetto-solido-e-duraturo-con-il-sostegno-della-citta/98107#google_vignette (consultato 10 novembre 2024)

⁵² Soccavo D. (2022). Juve Stabia - La società gialloblù guarda con ottimismo al futuro, «Un progetto chiamato 'Juve Stabia 115'. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.stabiachannel.it/JuveStabia/juve-stabia-la-societa-gialloblu-guarda-con-ottimismo-al-futuro-un-progetto-chiamato-juve-stabia-115/97784> (consultato 10 novembre 2024)

*i debiti sono diminuiti, abbiamo un residuo di coda che siamo riusciti a rateizzare. C'era il rischio di scomparire dalla piazza, invece oggi siamo qui. Un vero miracolo”.*⁵³

4.3. REGGINA: L'ILLUSIONE DI UN FUTURO SOLIDO

Con l'omologa del concordato preventivo nel giugno 2023, la Reggina è riuscita a ridurre significativamente il debito accumulato, in modo da evitare il fallimento e avviare un percorso di stabilizzazione economica. Otto giorni dopo l'approvazione del piano di ristrutturazione del debito, il *club* ha dovuto completare le pratiche per l'iscrizione al campionato di Serie B per la stagione 2023/2024, riuscendo a presentare la domanda nei termini richiesti, anche se all'ultimo minuto. Questa gestione del tempo, però, ha portato a un epilogo inaspettato, in quanto la COVISOC, il 30 giugno 2023, ha escluso la Reggina dal campionato a causa del mancato pagamento di circa 757 mila euro di oneri fiscali e contributivi che avrebbero dovuto essere saldati immediatamente. La società, tuttavia, ha contestato la decisione, affermando che l'interpretazione dell'organo di controllo era incoerente con quanto disposto dal Tribunale di Reggio Calabria, che aveva indicato il 12 luglio come termine ultimo per adempiere agli obblighi finanziari.^{54 55}

Dopo l'esclusione dalla competizione, la Reggina ha intrapreso un'azione legale per contestare la decisione della COVISOC, presentando il ricorso al TAR della Calabria. Il Consiglio di Stato, però, ha ufficialmente respinto il ricorso, confermando così l'esclusione del *club* dal campionato di Serie B. Questa decisione si è basata su una valutazione rigorosa delle procedure di iscrizione e sul rispetto delle norme relative ai

⁵³ Donzella S. (2024). Pres Juve Stabia: “Dal rischio scomparsa per debiti alla B: un vero miracolo”. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.tuttoc.com/girone-c/pres-juve-stabia-dal-rischio-scomparsa-per-debiti-alla-b-un-vero-miracolo-376212> (consultato 10 novembre 2024)

⁵⁴ Cn24tv (2023). Serie B, è ufficiale: la Reggina esclusa dal campionato. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://cn24tv.it/news/248782/serie-b-e-ufficiale-la-reggina-esclusa-dalcampionato.html> (consultato 10 novembre 2024)

⁵⁵ IlReggino.it (2023). Reggina, ricevuta la comunicazione dell'esclusione dalla Serie B: «Dimostreremo correttezza del nostro operato». Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.ilreggino.it/reggina/2023/06/30/reggina-ricevuta-la-comunicazione-dellesclusione-dalla-serie-b-dimostriamo-correttezza-del-nostro-operato/> (consultato 10 novembre 2024)

debiti tributari e previdenziali. I giudici hanno dichiarato che le motivazioni addotte dalla Reggina erano "*del tutto generiche*" e che il ricorso sembrava mirare all'ottenimento di un "*esonero dalle procedure e dagli adempimenti ordinariamente previsti per l'iscrizione al campionato*". La sentenza, inoltre, ha messo in evidenza l'importanza del "*principio di par condicio dei partecipanti ai campionati*". Un punto cruciale nella decisione, infatti, è stato il termine di pagamento per i debiti tributari e previdenziali, fissato per il 31 dicembre 2022. I giudici hanno spiegato che la concessione di una deroga a questo termine avrebbe rappresentato una violazione della corretta concorrenza tra i *club*. In particolare, come già trattato nei capitoli precedenti, nonostante il Tribunale Fallimentare di Reggio Calabria avesse approvato il piano di ristrutturazione del debito, tale transazione non era stata accettata dalle autorità competenti, portando a una situazione di incertezza per la società. Il Consiglio di Stato ha chiarito che il pagamento avvenuto il 5 luglio 2023 di una percentuale ridotta del debito non poteva essere considerato valido dalla FIGC, contribuendo così all'esclusione definitiva della Reggina dal campionato. Dopo questa decisione, la FIGC ha ufficializzato il ritorno in Serie B del Brescia Calcio come ventesima squadra del torneo al posto della Reggina.⁵⁶

Questo sviluppo ha chiuso definitivamente un capitolo disastroso per la Reggina, concluso con la dichiarazione di fallimento della società da parte della Corte d'Appello di Reggio Calabria, attraverso la sentenza n. 12/2023. Questa ricorda che il Tribunale ha omologato gli accordi di ristrutturazione in quanto gli enti fiscali sarebbero stati soddisfatti in misura maggiore rispetto a un'eventuale liquidazione. Tuttavia, la sentenza n. 8084 del 30 agosto 2023 del Consiglio di Stato che ha escluso la Reggina dal campionato di Serie B ha fatto venire meno il presupposto fondamentale del piano economico-finanziario, che prevedeva ricavi da sponsorizzazioni, diritti televisivi e altri introiti legati alla partecipazione alla competizione. L'esclusione da questa, perciò, ha reso il piano economico-finanziario insostenibile, in quanto non erano più plausibili le entrate attese; questo è stato confermato anche dal Commissario giudiziale che ha riconosciuto che la continuità aziendale era essenziale per il soddisfacimento dei creditori.

⁵⁶ Skysport (2023). Serie B, Lecco e Brescia riammesse, Reggina esclusa. Le decisioni del Consiglio di Stato. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://sport.sky.it/calcio/serie-b/2023/08/30/serie-b-lecco-reggina-consiglio-di-stato-news> (consultato 10 novembre 2024)

Il venir meno del presupposto cardine dell'omologazione, quindi, ha comportato la revoca dell'omologazione degli accordi di ristrutturazione e delle transazioni sui crediti tributari e contributivi. Oltre ai già riconosciuti debiti della società da parte del Tribunale, la sentenza afferma che ad aggravare ulteriormente la situazione è stato un verbale dell'assemblea dei soci del 12 settembre 2023, in cui l'amministratore unico ha rassegnato le dimissioni, suggerendo che era necessario un tecnico con competenze giuridiche per considerare la liquidazione della società. Inoltre, non sono stati versati i pagamenti delle rate del piano di ammortamento di luglio, agosto e settembre 2023 e il Commissario giudiziale ha segnalato difformità riguardanti dei titoli costituiti in pegno e ha suggerito di trasmettere gli atti alla Procura della Repubblica di Reggio Calabria, evidenziando ulteriori irregolarità nella gestione della società. In base alle evidenze emerse, il Tribunale ha concluso che la Reggina 1914 s.r.l. non era più in grado di soddisfare le proprie obbligazioni, dichiarando quindi aperta la liquidazione giudiziale.⁵⁷

Dopo il fallimento, quindi, la società ha dovuto ripartire dalla Serie D, con la nuova denominazione ASD LFA Reggio Calabria. Successivamente, il 29 maggio 2024, però, la società è riuscita a vincere l'asta per l'acquisizione del marchio Reggina 1914, ma solo dal 26 giugno 2024 il notaio ha potuto ufficializzare la nuova denominazione del *club*, attualmente A.S. Reggina 1914 ASD.⁵⁸

Oggi, la Reggina milita ancora in Serie D, con l'obiettivo di risalire rapidamente nelle categorie superiori e di riconquistare la Serie B, com'era prima del fallimento.

4.4. SAMPDORIA E GENOA: UN FINALE ANCORA DA DEFINIRE

Le due società calcistiche genovesi hanno affrontato una crisi finanziaria profonda derivante da una cattiva gestione societaria e a risultati sportivi poco soddisfacenti, che hanno portato entrambi i *club* alla retrocessione nella serie cadetta, seppur in stagioni differenti, e al cambio di proprietà. Attualmente le due società, nonostante abbiano

⁵⁷ Sentenza n. 321/2023 della Corte d'Appello di Reggio Calabria (2023)

⁵⁸ SERIED24 (2024). Ballarino: "Il notaio ha decretato il ritorno della Reggina". Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.seried24.com/news/reggina-ballarino-cambio-nome-serie-d-27-06-2024/> (consultato 10 novembre 2024)

intrapreso un percorso di risanamento per fronteggiare la crisi ed evitare il fallimento, si trovano a vivere situazioni differenti sul piano sportivo e amministrativo.

Attualmente la Sampdoria sta attraversando una fase molto delicata a causa del mercato bloccato che rende complesso rinforzare la squadra. A seguito della recente ristrutturazione del debito, infatti, il *club* può acquistare calciatori solo se il saldo di mercato è positivo, obbligandolo prima a vendere e limitandone l'operato. Inoltre, il bilancio è monitorato anche attraverso l'indice di liquidità, che deve rimanere entro certi limiti per garantire la sostenibilità finanziaria della società. Questa situazione ha avuto conseguenze anche sul campo, dove il *club* sta faticando a mantenere una posizione competitiva per la promozione nella massima serie, obiettivo manifestato anche dalla nuova proprietà e non raggiunto nella stagione 2023/2024.⁵⁹

Il Genoa, invece, tornato in Serie A al termine della stagione 2022/2023, ha come obiettivo il consolidamento nella massima serie. Il *club*, supportato dall'investimento significativo di 777 Partners, ha potuto operare con maggiore libertà sul mercato grazie a un aumento dei ricavi derivanti dalla promozione. La strategia da perseguire, però, rimane orientata verso una gestione attenta e conservativa, cercando di mantenere la categoria senza compromettere gli equilibri finanziari ed evitando spese eccessive o rischi economici che potrebbero compromettere i risultati di lungo termine. La sfida principale, quindi, come affermato dall'amministratore delegato Andrés Blazquez, è la sostenibilità economica, con l'obiettivo di ottenere 100 milioni di entrate stabili annuali entro tre o quattro anni. Questo traguardo consentirebbe al *club* di gestire un monte ingaggi tra i 40 e i 50 milioni di euro netti, cifra che potrebbe renderlo competitivo per le coppe europee. L'amministratore delegato sottolinea come l'affidamento alle sole plusvalenze derivanti dalle vendite dei giocatori sia rischioso e poco programmabile, affermando come sia

⁵⁹ Sampnews24 (2023). Calciomercato Sampdoria, confermate le limitazioni: tutti i dettagli. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.sampnews24.com/calciomercato-sampdoria-limitazioni-confermatedettagli/> (consultato 10 novembre 2024)

preferibile, invece, un modello basato su fonti ricorrenti come incassi da stadio, diritti televisivi e sponsorizzazioni.⁶⁰

A questo proposito, in linea con il panorama sportivo internazionale, le due società hanno annunciato una collaborazione per acquisire e ristrutturare lo stadio Luigi Ferraris di Genova. L'acquisizione e l'ammodernamento di questo è volto al rafforzamento delle basi finanziarie dei *club*, favorendo nuove entrate da eventi, *merchandising* e ospitalità, che sono cruciali per stabilizzare i bilanci senza dipendere solo dai risultati sportivi.

La situazione attuale del Genoa, però, è segnata dalla grave crisi economica che coinvolge il gruppo 777 Partners, ormai in *default*. Gli *asset* del gruppo, che includono anche altri *club* calcistici, una compagnia aerea e una squadra di pallacanestro, sono attualmente congelati o in difficoltà. Con il fallimento imminente della proprietà, il *club* si trova ora a fare affidamento su A-Cap, uno dei principali creditori di 777, che è diventato il principale finanziatore del Genoa, per garantirne la sopravvivenza.⁶¹ È quindi iniziata la ricerca di una nuova proprietà per il *club*, dopo che 777 ha ufficializzato il suo disimpegno dalla gestione della società, pur garantendo la continuità aziendale. A-Cap ha incaricato la banca d'investimenti Moelis & Company di esplorare le proposte di potenziali acquirenti per il Genoa; questa sta seguendo una procedura simile anche per gli altri *club* appartenenti alla galassia 777. Inoltre, Banca Sistema, uno dei principali creditori del Genoa, detiene il diritto di opzione per il 30% delle azioni e ha il diritto di veto su qualsiasi acquirente che non garantisca l'estinzione del debito.⁶²

Il futuro delle di Sampdoria e Genoa, quindi, resta ancora in bilico tra la speranza di consolidamento e l'incertezza imposta dai vincoli economici e le vicende legate alla proprietà. Entrambe le società dovranno dimostrare una gestione efficace per rispettare

⁶⁰ Mondellini L. (2024). Intervista a Blazquez (CEO Genoa): «Dai conti al mercato, dalle vertenze internazionali al nuovo stadio: i piani del Grifone». Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: https://www.calcioefinanza.it/2024/06/29/football-affairs-blazquezintervista/?refresh_ce (consultato 10 novembre 2024)

⁶¹ Grimaldi F. (2024). Il piano del Genoa: resistere fino al mercato di gennaio (con i fondi dei creditori di 777). Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://www.gazzetta.it/Calcio/Serie-A/Genoa/08-10-2024/genoa-scenari-per-il-futuro-dopo-il-fallimento-di-777.shtml> (consultato 18 novembre 2024)

⁶² Carollo C. (2024). Genoa in vendita, Banca Moelis in cerca di acquirenti per sostituire 777 Partners. Risorsa *web* disponibile all'indirizzo: <https://quifinanza.it/sport-economy/genoa-vendita-moelis-acquirenti-777-partners/864124/> (consultato 18 novembre 2024)

gli obblighi derivanti dalla ristrutturazione del debito, essenziale per mantenere la stabilità e la continuità aziendale. Inoltre, i risultati sportivi saranno cruciali, in quanto dovranno essere capaci di generare ricavi e di sostenere l'ambizione delle due squadre, per lasciarsi definitivamente alle spalle la crisi degli ultimi anni.

5. CONCLUSIONI

La ristrutturazione del debito nelle società calcistiche italiane, quindi, rappresenta uno strumento centrale per la sostenibilità economica del settore. Negli ultimi anni, infatti, molte società calcistiche si sono trovate in profonda difficoltà finanziaria, causata da diversi fattori strutturali. Tra questi, uno dei più rilevanti è l'elevato livello di indebitamento accumulato, spesso legato a spese eccessive mirate all'ottenimento di successi sportivi di breve termine. Tuttavia, il modello di *business* delle società calcistiche, focalizzato sul successo immediato, non sempre garantisce un ritorno economico sufficiente a coprire queste spese, tra cui stipendi elevati, trasferimenti onerosi e costi di gestione crescenti. Le difficoltà finanziarie a lungo termine sono state poi ulteriormente aggravate dalla pandemia di COVID-19, che ha causato una drastica riduzione degli introiti derivanti dalla biglietteria e dal *merchandising*, rendendo instabili anche i ricavi da sponsorizzazioni e diritti televisivi. Questa crisi ha evidenziato la necessità di riconsiderare le strategie finanziarie del settore, che continua a dipendere in modo insostenibile da contributi finanziari esterni, come il continuo apporto di capitali da parte dei proprietari o il ricorso all'indebitamento finanziario.

A livello normativo, invece, il settore è regolato da un complesso sistema di leggi, regolamenti sportivi e normative fallimentari, che impongono alle società calcistiche di aderire a rigidi requisiti finanziari, gestionali e organizzativi. Sebbene tali requisiti siano essenziali per garantire trasparenza e sostenibilità, essi rappresentano restrizioni che possono aggravare le difficoltà economiche di alcuni *club*. Di conseguenza, la ristrutturazione del debito è diventata uno strumento essenziale per la sopravvivenza di molte società calcistiche italiane, che ricorrono alle procedure previste dal diritto fallimentare per gestire l'esposizione debitoria e mantenere l'operatività. Tuttavia, l'applicazione concreta di tali strumenti ha portato a risultati eterogenei, come dimostrano i casi di studio esaminati, con esiti sia di successo che di insuccesso a seconda di fattori interni ed esterni alle società. I processi di ristrutturazione, infatti, sono complessi e richiedono il rispetto di requisiti normativi e finanziari difficili da soddisfare per aziende in crisi strutturale come quelle del settore calcistico.

Come già discusso, però, una delle problematiche principali riguarda la sovrapposizione normativa tra le disposizioni del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza e le norme sportive emanate dalla FIGC. Mentre il primo introduce misure volte alla prevenzione e al risanamento delle crisi, le normative federali della FIGC impongono sanzioni severe per le società in difficoltà finanziaria. Ciò crea una situazione paradossale in cui le società che cercano di risollevarsi da un punto di vista finanziario sono spesso penalizzate sul piano sportivo, impattando sulla loro competitività. Un ulteriore problema deriva dalla mancanza di flessibilità nella gestione delle crisi. La FIGC, infatti, sebbene abbia come obiettivo la tutela della stabilità economica delle società, non sempre offre strumenti di risanamento adatti alla natura ciclica delle crisi nel settore calcistico, come nel caso dell'indice di liquidità richiesto, che è spesso difficile da mantenere per quei *club* che investono in maniera importante in calciatori e infrastrutture, per i quali il ritorno economico non è sempre immediato. Le società calcistiche italiane devono quindi affrontare un vincolo doppio, in cui da un lato hanno l'obbligo di rispettare le normative economico-finanziarie e sportive, che includono sanzioni severe e criteri di bilancio stringenti; dall'altro, devono riuscire a mantenere una gestione economica competitiva e sostenibile per poter attrarre investimenti, garantire la continuità aziendale e, allo stesso tempo, rispettare i criteri della competitività sportiva, riducendo l'efficacia delle procedure di risanamento.

Risulta necessaria, quindi, un'integrazione normativa tra il Codice della Crisi d'Impresa e le normative sportive emanate dalla FIGC. È fondamentale che le future riforme tengano conto delle particolari esigenze del settore sportivo, consentendo ai *club* di avviare procedure di ristrutturazione senza incorrere in penalizzazioni sportive eccessive. Un maggiore coordinamento, infatti, potrebbe portare alla creazione di un percorso specifico di risanamento per le società che tenga conto delle esigenze di stabilità finanziaria del settore senza compromettere la loro competitività. In aggiunta, coerentemente con il Codice della Crisi, sarebbe utile che il sistema normativo si evolvesse verso un approccio più preventivo e proattivo, invece che strettamente reattivo, portando la FIGC e la COVISOC a sviluppare un sistema di monitoraggio che non si limiti a rilevare le violazioni finanziarie, ma favorisca l'assistenza alle società in difficoltà. Questa collaborazione potrebbe supportare i club nell'identificare strategie di

recupero finanziario prima che la situazione economica si aggravi, riducendo così la necessità di misure drastiche e incentivando un percorso di risanamento sostenibile.

Un'altra area di intervento per il futuro potrebbe essere la reintroduzione di incentivi fiscali, come il Decreto Crescita o altre forme di agevolazioni, che permettano alle società di mantenere la competitività sul mercato internazionale dei calciatori. L'assenza di questi incentivi rende attualmente difficile per i club italiani competere con le offerte di ingaggio dei club stranieri, che spesso beneficiano di regimi fiscali più vantaggiosi. L'introduzione di tali agevolazioni potrebbe anche incentivare investimenti strategici nel settore, come il miglioramento delle infrastrutture sportive, contribuendo a una crescita più equilibrata e sostenibile.

In conclusione, le prospettive per il futuro delle società calcistiche italiane dipendono da un insieme di riforme normative e incentivi fiscali, oltre che una diversificazione delle entrate rispetto ai ricavi per la vendita di biglietti e *merchandising*, che potrebbero rendere più agevole la gestione delle crisi finanziarie, promuovendo la sostenibilità e la competitività dei *club* in un contesto sempre più globalizzato e competitivo.

Ringraziamenti

Desidero ringraziare tutti coloro che mi hanno accompagnato lungo questi cinque anni di studi universitari.

Innanzitutto, un ringraziamento speciale va al professor Arato, che mi ha seguito durante la stesura della tesi e mi ha introdotto all'esperienza del tirocinio presso il Genoa CFC, un'opportunità di crescita e apprendimento che ha arricchito il mio percorso di studi.

Ringrazio il dott. Vincis e i colleghi del Genoa CFC per avermi accolto calorosamente fin da subito, facendomi sentire parte del *team* e permettendomi di vivere un'esperienza unica e indimenticabile.

Ringrazio i miei genitori, Barbara e Marco, mia sorella Maria Chiara e i miei nonni, Rosy, Gianni, Rosa e Gianfranco, che hanno sempre sostenuto i miei sogni e le mie ambizioni, restando al mio fianco e permettendomi di essere la persona che sono oggi.

Infine, ringrazio il mio amore, Marilena. Questo traguardo rappresenta un ulteriore passo per la vita che abbiamo già iniziato a costruirci negli anni e che da oggi si consoliderà ogni giorno sempre di più.